

VYSOKÁ ŠKOLA BÁŇSKÁ – TECHNICKÁ UNIVERZITA OSTRAVA
EKONOMICKÁ FAKULTA

KATEDRA PODNIKOHOSPODÁŘSKÁ

Hodnocení výkonnosti společnosti

Evaluation of Company's Performance

Student: Bc. Petra Kožaná

Vedoucí diplomové práce: Ing. Vlasta Humlová, Ph.D.

Ostrava 2010

Zadání diplomové práce

Student: **Bc. Petra Kožaná**
Studijní program: N6208 Ekonomika a management
Studijní obor: 6208T020 Ekonomika podniku
Specializace: 00 Ekonomika podniku
Téma: Hodnocení výkonnosti společnosti
Evaluation of Company's Performance

Zásady pro vypracování:

1. Úvod
 2. Charakteristika společnosti
 3. Teoreticko-metodologická východiska
 4. Analytická část
 5. Návrhy a doporučení
 6. Závěr
- Seznam použité literatury
Seznam zkratk
Prohlášení o využití výsledků diplomové práce
Přílohy

Seznam doporučené odborné literatury:

BLAHA, Z. S.; JINDŘICHOVSKÁ, I. *Jak posoudit finanční zdraví firmy*. 3. vyd. Praha: Management Press, 2006. 194 s. ISBN 80-7261-145-3.
GRÜNWARD, R.; HOLEČKOVÁ, J. *Finanční analýza a plánování podniku*. 1. vyd. Praha: Ekopress, 2007. 318 s. ISBN 978-80-86929-26-2.
KISLINGEROVÁ, E.; HNILICA, J. *Finanční analýza: krok za krokem*. 2. vyd. Praha: C. H. Beck, 2008. xiii, 135 s. ISBN 978-80-7179-713-5.

Formální náležitosti a rozsah diplomové práce stanoví pokyny pro vypracování zveřejněné na webových stránkách fakulty.

Vedoucí diplomové práce: Ing. Vlasta Humlová, Ph.D.

Datum zadání: 20.11.2009
Datum odevzdání: 30.4.2010

prof. Ing. Zdeněk Mikoláš, CSc.
vedoucí katedry

prof. Dr. Ing. Dana Dluhošová
děkanka fakulty

Místopřísežné prohlášení

Místopřísežně prohlašuji, že jsem celou práci včetně všech příloh vypracovala samostatně.

V Ostravě dne 30. dubna 2010

.....
Bc. Petra Kožaná

Poděkování

Děkuji paní Ing. Vlastě Humlové, Ph.D. z katedry podnikohospodářské za spolupráci, cenné rady, připomínky a konzultace, se kterými mě dovedla až k závěru mé diplomové práce.

1. ÚVOD	1
2. CHARAKTERISTIKA SPOLEČNOSTI.....	2
2.1 Představení společnosti.....	2
2.2 Předmět činnosti společnosti.....	2
2.3 Filozofie firmy.....	3
2.4 Konkurence	4
3. TEORETICKO-METODOLOGICKÁ VÝCHODISKA.....	5
3.1 Vznik finanční analýzy	5
3.2 Význam finanční analýzy.....	5
3.3 Uživatelé finanční analýzy.....	6
3.4 Zdroje informací.....	8
3.4.1 Rozvaha.....	9
3.4.2 Výkaz zisku a ztráty	10
3.4.3 Přehled o peněžních tocích.....	10
3.4.4 Příloha k účetní závěrce	11
3.5 Metody a postup finanční analýzy.....	11
3.5.1 Metody elementární technické analýzy	12
3.5.2 Vyšší metody finanční analýzy	12
3.5.3 Postup finanční analýzy.....	13
3.6 Analýza absolutních ukazatelů.....	13
3.6.1 Analýza trendů (horizontální analýza)	14
3.6.2 Procentní analýza komponent (vertikální analýza).....	14
3.7 Bilanční pravidla	14
3.8 Analýza rozdílových ukazatelů	15
3.8.1 Čistý pracovní kapitál.....	15
3.9 Analýza poměrových ukazatelů	16
3.9.1 Ukazatele rentability.....	17
3.9.2 Ukazatele likvidity	18
3.9.3 Ukazatele aktivity.....	20
3.9.4 Ukazatele zadluženosti	22
3.10 Analýza pyramidových soustav ukazatelů.....	23
3.11 Souhrnné metody hodnocení výkonnosti podniku	24
3.11.1 Rychlý test.....	25
3.11.2 Index bonity.....	26
3.11.3 Altmanův Z-score model.....	27
3.11.4 Index IN05.....	27

4. ANALYTICKÁ ČÁST.....	29
4.1 Analýza absolutních ukazatelů.....	29
4.1.1 Horizontální analýza rozvahy.....	29
4.1.2 Vertikální analýza rozvahy.....	31
4.1.3 Horizontální analýza výkazu zisku a ztráty.....	33
4.1.4 Vertikální analýza výkazu zisku a ztráty.....	35
4.1.5 Analýza cash flow.....	36
4.2 Analýza rozdílových ukazatelů.....	37
4.3 Analýza poměrových ukazatelů.....	38
4.3.1 Ukazatele rentability.....	38
4.3.2 Ukazatele likvidity.....	41
4.3.3 Ukazatele aktivity.....	43
4.3.4 Ukazatele zadluženosti.....	45
4.4 Analýza pyramidových soustav ukazatelů.....	47
4.5 Souhrnné metody hodnocení výkonnosti podniku.....	49
4.5.1 Rychlý test.....	49
4.5.2 Index bonity.....	50
4.5.3 Altmanův Z-score model.....	51
4.5.4 Index IN05.....	53
5. SHRUTÍ, NÁVRHY A DOPORUČENÍ.....	54
6. ZÁVĚR.....	57
SEZNAM POUŽITÉ LITERATURY.....	58
SEZNAM ZKRATEK	
PROHLÁŠENÍ O VYUŽITÍ VÝSLEDKŮ DIPLOMOVÉ PRÁCE	
SEZNAM PŘÍLOH	

1. Úvod

Neustále se měnící prostředí na trhu nutí podniky přizpůsobovat se těmto změnám a svá rozhodnutí musí činit v souladu se zachováním konkurenceschopnosti. Hospodaření by mělo být co nejefektivnější a mělo by docházet k pravidelným kontrolám vlastní činnosti a analýze výsledků při ní dosažených. V současné době, kdy jsou podniky ohroženy finanční krizí a tudíž se začínají obávat o odbyt svých produktů i o svou finanční stabilitu, se tato rada stává nutností. Je velmi důležité věnovat pozornost hodnocení finančního zdraví, které je základem finančního řízení a s ním spojeného finančního rozhodování.

Pro důkladné prozkoumání finanční a hospodářské situace podniku se manažeři neobejdou bez rozboru účetních údajů a finančních výkazů. Tento rozbor představuje finanční analýzu, která zaujímá klíčové postavení nejen při hodnocení současného a předvídání budoucího vývoje podniku, ale i celého odvětví. Hlavní úlohou finanční analýzy je neustále vyhodnocovat ekonomickou situaci podniku, která je výsledkem působení ekonomických i neekonomických faktorů a vlivy těchto faktorů zohlednit při interpretaci jejich výsledků. Současně by se finanční analýza měla snažit odhadovat budoucí vývoj jednotlivých ekonomických veličin, nebo alespoň vytvořit základnu pro odhad možných změn ve vývoji stávajících trendů.

Ve své diplomové práci ohodnotím výkonnost akciové společnosti Česká ochranná služba. První část bude věnována představení společnosti, která je předmětem hodnocení finančního zdraví. Ve druhé části se budu zabývat teoretickými východisky spojenými nejen s pojmy finanční analýza, zdroje informací, ale také jednotlivými ukazateli finanční analýzy. Úkolem této části bude získat dostatek znalostí a vědomostí, ze kterých budu vycházet ve třetí části, která je již zaměřena na finanční analýzu v podnikatelské praxi. Ve společnosti Česká ochranná služba na základě získaných teoretických poznatků a interních informací firmy zpracuji finanční analýzu s využitím absolutních, rozdílových a poměrových ukazatelů, bonitních a bankrotních modelů.

Cílem mé práce bude vyhodnocení získaných informací a na jejich základě a základě teoretických poznatků vypracování návrhů vhodných k zkvalitnění hospodaření společnosti tak, aby byla konkurenceschopná a finančně zdravá.

2. Charakteristika společnosti

2.1 Představení společnosti

Česká ochranná služba, a. s. byla založena koncem roku 1997 v Ostravě. Tato bezpečnostní agentura poskytuje komplexní portfolio služeb spojené s ochranou majetku a osob. V současné době má společnost pobočky v Ostravě, Bohumíně, Kopřivnici, Prostějově a v Praze. Společnost je vlastněna jediným akcionářem.

K přednostem agentury bezesporu patří velice solidní zázemí, spokojení klienti, možnosti investování do materiálně technické základny, speciální programové a technické vybavení a pojištění odpovědnosti za škody při provozování bezpečnostních služeb. Dále disponuje vlastní technickou základnou pro návrh, montáž a servis bezpečnostních technologií (EZS zabezpečovací systémy, CCTV kamerové systémy, ACCESS systémy kontroly vstupu a docházky, EPS požární signalizace) a provozuje NON STOP dispečink s pultem centralizované ochrany PCO a výjezdovou skupinou.

2.2 Předmět činnosti společnosti

Portfolio služeb vychází z činnosti ostrahy a ochrany majetku a osob. Za dobu více než 10leté existence společnost připojila další služby, které z této základní činnosti vycházejí:

- Fyzická ostraha majetku (prodejny, budovy, sklady, areály, stavby...) pracovníky strážní služby 24 hodin denně nebo dle dohodnutých podmínek. Možnost doplnit psem a dalšími podpůrnými prostředky pro zvýšení úrovně ostrahy. Střežení lze provádět jako stálé nebo i krátkodobé (staveniště nebo stavební stroje po dobu stavby, sportovní a společenské akce...). Společnost je pojištěna na odpovědnost za škodu.
- PCO (Pult centralizované ochrany) - NON STOP dispečerská služba příjmu údajů ze zabezpečovacích, požárních nebo telemetrických systémů a následný výjezd zásahové skupiny na místo. Agentura provozuje vlastní zabezpečenou rádiovou síť, přes kterou jsou v krátkém okamžiku tyto údaje přenášeny a zpracovány. K pultu PCO jsou připojeny systémy EZS, EPS a CCTV instalované v bytech, rodinných domech, kancelářích, objektech, areálech včetně infrazávor apod.
- Převoz hotovosti a cenin z prodejen, úřadů, prodejních skladů apod. Převoz zajištěný Českou ochrannou službou je pojištěn.

- Bezpečnostní poradenství v oblasti bezpečnosti majetku a osob je prováděno zkušenými pracovníky, bývalými profesionály, kteří také zpracují dokumentace pro získání bezpečnostní prověrky NBÚ.
- Úklidové služby zahrnující jednorázový nebo pravidelný úklid domů, kanceláří, obchodů, staveb apod.
- Poštovní služby představující 2x denně rozvoz a svoz poštovních zásilek od zákazníka vlastními poštovními vozidly, zpracování pošty na frankovacích strojích. Kurýrní služba v oblasti Ostravy a Bohumína.
- Kontroly nemocných zaměstnanců, dokumentace přítomnosti / nepřítomnosti v místě pobytu zaměstnance.
- Pronájem školícího a výcvikového střediska v Ostravě - Staré Bělé. K dispozici jsou vnitřní prostory (malý sál, velký sál, vybavená kuchyně, bar) a venkovní prostory (kryté posezení, střeliště 50 m a 100 m, broková střeliště, skeet, trap a americký trap).
- Příležitostná přeprava osob autobusem pro 25 cestujících. Klimatizace s rozvodem a regulací nad hlavami cestujících, lampičky, videoprojekce, pohodlná sklápěcí sedadla, ozvučení + mikrofon.

2.3 Filozofie firmy

Společnost respektuje jedinečnost každého klienta, uplatňuje individuální přístup a služby flexibilně přizpůsobuje potřebám zákazníků díky svým dlouholetým zkušenostem v oboru ochrany majetku a osob. Žádná dobře prosperující firma, společnost nebo státní instituce se dnes již neobejde bez profesionálních služeb pracovníků bezpečnostních agentur, jejichž cílem a úkolem je zajištění nerušeného provozu, jakož i ochrana životů a zdraví zaměstnanců, klientů a ostatních osob, ostraha a ochrana majetku, výrobních, správních a provozních zařízení.

Pro dodržení neustálé vysoké kvality a úrovně služeb společnost zavedla a udržuje systém managementu jakosti, normy ČSN EN ISO 9001:2001 pro obory činností: ochrana majetku a osob, úklidové služby, návrhy a realizace technického zabezpečení ochrany objektů. Certifikát udělil a pravidelně přezkoumává certifikační orgán TÜV SÜD CZECH. Garancí loajality a diskretnosti je získání certifikace pro práci s utajovanými informacemi - pro stupeň utajení „Vyhrazené“ vydané Národním bezpečnostním úřadem v Praze.

2.4 Konkurence

Konkurence v oblasti bezpečnostních služeb je v okolí Ostravy silná, na trhu působí mnoho bezpečnostních agentur, které nabízejí obdobné služby. Mezi hlavní konkurenty patří:

- Česká ochranná společnost, a. s.,
- Pro Bank Security, a. s.,
- ABAS IPS Management, s. r. o.,
- skupina IPO,
- Bezpečnostní služba IBIS, s. r. o.,
- Bezpečnostní agentura Ostrava - Libor Pindur - IBEX,
- R.A.S.O., spol. s r. o.,
- T.K.L. Agentura Ostrava,
- MINOS-IMS, s. r. o.,
- ČECHYMEN, s. r. o.,
- FOCH Security, s. r. o.

3. Teoreticko-metodologická východiska

3.1 *Vznik finanční analýzy*

Za vlast finanční analýzy jsou považovány Spojené státy americké, ve kterých se finanční analýzou zabývalo nejvíce teoretických prací a kde se po mnoho desítek let prakticky uplatňuje. Finanční analýza zpočátku spočívala pouze ve znázorňování absolutních změn účetních výsledků. Později se přišlo na to, že rozvaha a výsledovka mohou být dobrým zdrojem informací pro měření úvěrové schopnosti podniků, jelikož se pozornost soustřeďovala na likviditu a schopnost přežití. Následně se zájem obrátil také na rentabilitu a v této souvislosti na otázky hospodárnosti.

V Německu se používá pro finanční analýzu výraz bilanční kritika (Bilanzkritik) nebo bilanční analýza (Bilanzanalyse) a představuje analýzu a hodnocení rozvahy, výkazu zisku a ztráty, přílohy a výroční zprávy.

Prvním českým autorem, který se zabýval touto problematikou, byl v roce 1906 prof. Dr. Pazourek a pracoval s pojmem analýza bilanční. V poválečných letech a zejména po roce 1989 zdomácněl pod vlivem amerických a anglických předloh výraz finanční analýza, která představovala rozbor finanční situace podniku, odvětví nebo státu a která využívá účetní a statistické údaje o bezprostřední minulosti a bere v úvahu i současné tržní tendence. Finanční analýza zpracovává finanční informace pro posouzení výkonnosti a perspektivy firmy.

3.2 *Význam finanční analýzy*

Finanční analýza je oblastí, která představuje významnou součást komplexu finančního řízení, protože zajišťuje zpětnou vazbu mezi skutečností a předpokládaným efektem řídicích rozhodnutí. Finanční analýza je úzce spojena s účetnictvím, které poskytuje data a informace pro finanční rozhodování prostřednictvím základních finančních výkazů. Dalším zdrojem informací jsou výsledky vnitropodnikového účetnictví, ekonomické statistiky peněžního a kapitálového trhu. Nedostatkem všech těchto informací z hlediska finančního řízení je, že zobrazují minulost a neobsahují výhledy do budoucnosti, neposkytují úplný obraz o hospodaření a finanční situaci podniku, o jeho silných a slabých stránkách, ohroženích a příležitostech a o celkové kvalitě hospodaření.

K překonání těchto nedostatků slouží finanční analýza jako formalizovaná metoda, která poměřuje získané údaje navzájem mezi sebou a rozšiřuje tak jejich vypovídací schopnost. Finanční analýza se využívá k ohodnocení minulosti, přítomnosti a předpokládané budoucnosti finančního hospodaření podniku.

Od finanční analýzy se očekává, že:

- vyjádří míru finančních rizik, které vyvolává současný způsob financování při současných hospodářských výsledcích a majetkových poměrech,
- odhadne míru provozních (obchodních a výrobních) rizik, kterým by mohl podnik úspěšně čelit, kdyby neměnil současná finanční rizika.

Uspokojivá finanční situace podniku se často označuje pojmem finanční zdraví podniku (financial health). Za takto zdravý podnik je považován takový podnik, který je v danou chvíli reálně schopen naplňovat smysl své existence. V tržní ekonomice to znamená, že je schopen trvale dosahovat takové míry zhodnocení vloženého kapitálu, tedy míry zisku, která je požadována jeho investory vzhledem k výši rizika, se kterým je příslušný druh podnikání spojen. Čím větší je výnosnost neboli rentabilita vloženého kapitálu, tím je podnik přitažlivější pro investory. Zároveň s rentabilitou je nutnou podmínkou finančního zdraví také likvidita neboli schopnost včas uhrazovat splatné závazky.

Účelem a smyslem finanční analýzy je provést s pomocí speciálních metodických prostředků diagnózu finančního hospodaření podniku, podchytit všechny jeho složky, příčinné souvislosti a důsledky do budoucnosti. Uživatelům finanční analýzy totiž většinou nejde jen o prosté zhodnocení jevů v minulých obdobích, ale také a především o budoucí předpověď finančních perspektiv podniku.

3.3 Uživatelé finanční analýzy

Informace získané z finanční analýzy jsou předmětem zájmu mnoha subjektů, které přichází do kontaktu s daným podnikem viz Grünwald a Holečková (2007). Uživatele finanční analýzy můžeme rozdělit na externí a interní.

K externím uživatelům patří:

- investoři,
- banky a jiní věřitelé,
- stát a jeho orgány,
- obchodní partneři (dodavatelé a odběratelé),
- konkurenti apod.

K interním uživatelům výsledků finanční analýzy patří:

- manažeři,
- odboráři,
- zaměstnanci.

Investoři jsou primárními uživateli finančně-účetních informací obsažených ve výkazech podniku, jedná se zejména o akcionáře či vlastníky, kteří vložili svůj kapitál do podniku. Informace z finanční analýzy jsou využívány ze dvou hledisek - investičního a kontrolního. Investiční hledisko představuje využití informací pro výběr optimálního portfolia, hlavní zájem akcionářů se soustřeďuje na míru rizika a míru výnosnosti jimi vloženého kapitálu. Kontrolní hledisko uplatňují akcionáři vůči manažerům, kteří podnik řídí. Zajímají se zejména o stabilitu a likviditu podniku, disponibilní zisk a zda podnikatelské záměry manažerů zajišťují trvání a rozvoj podniku.

Banky a jiní věřitelé využívají informace z finanční analýzy pro hodnocení finančního stavu potenciálního dlužníka. Je zde nutností mít dostatek kvalitních informací pro správné rozhodnutí, zda poskytnout úvěr, v jaké výši a za jakých podmínek. Banka posuzuje bonitu dlužníka a často jsou při poskytování úvěru do úvěrových smluv zahrnuty klauzule, kterými je vázána stabilita úvěrových podmínek na hodnoty předem vybraných finančních ukazatelů.

Stát a jeho orgány se zajímají o výsledky finanční analýzy z mnoha důvodů. Sbírají informace pro statistická šetření, kontrolují plnění daňových povinností, činnost podniků se státní majetkovou účastí, rozdělování finančních výpomocí, které představují přímé dotace, vládou zaručené úvěry atd., získávají přehled o finančním stavu podniků se státní zakázkou. Jedná se tedy o získávání informací pro formulování hospodářské politiky státu v oblasti finanční, daňové apod.

Obchodní partneři jsou představováni dodavateli, kteří jako obchodní věřitelé podniku mají obdobné zájmy jako ostatní věřitelé. Podíl dodavatelských úvěrů na cizích zdrojích dosahuje často značné výše, a proto se dodavatelé zaměřují především na schopnost dlužníka včas platit faktury a na předpoklady stálé spolupráce. Dlouhodobá stabilita zajišťuje trvalé obchodní kontakty s cílem zajistit odbyt u perspektivního zákazníka.

Další skupinu obchodních partnerů tvoří odběratelé neboli zákazníci, kteří mají zájem o finanční situaci dodavatele zejména v případě dlouhodobého obchodního vztahu. Je zde možnost vzniku finančních potíží, které by se mohly odrazit na kvalitě či dochvilnosti dodávek. Veliké riziko hrozí obzvlášť v případě bankrotu dodavatele. Důležitá je jistota, že dodavatelé budou schopni dostát svým závazkům.

Konkurenti monitorují u svých rivalů výsledky hospodaření za účelem srovnání. Zajímají se hlavně o rentabilitu, ziskovou marži, cenovou politiku, úroveň výzkumu a vývoje, investiční aktivitu, výši a hodnotu zásob apod. Finanční informace vypovídají o konkurenceschopnosti soupeřícího podniku.

Manažeři využívají informace získané z finanční analýzy pro dlouhodobé a operativní finanční řízení podniku, protože jim umožňují vytvoření zpětné vazby mezi řídicím rozhodnutím a skutečnými důsledky. Znalost finanční situace podniku je důležitá pro učinění správných rozhodnutí v oblastech získávání finančních zdrojů, při zajišťování optimální majetkové struktury, při rozdělování disponibilního zisku, při alokaci volných peněžních prostředků apod.

Odboráři mají zájem a starost o zachování pracovních míst a mzdového ujednání. Výsledky finanční analýzy mohou sloužit jako důležité argumenty při vyjednávání. V zemích, kde mají zaměstnanci silnou pozici a vliv na řízení podniku, sledují odborové organizace finanční situaci podniku obdobně jako akcionáři.

Zaměstnanci projevují zájem o hospodářské a finanční výsledky podniku, neboť jim jde o zachování pracovních míst a mzdové úrovně. Důležitá pro ně je prosperita, stabilita podniku a jistota zaměstnání. Podobně jako řídicí pracovníci i zaměstnanci bývají motivováni výsledky hospodaření.

3.4 Zdroje informací

Data důležitá pro zpracování finanční analýzy pocházejí z různých zdrojů, interních i externích. Tyto zdroje můžeme členit takto:¹

- Finanční informace, zahrnující zejména:
 - účetní výkazy finančního účetnictví a výroční zprávy,
 - vnitropodnikové účetní výkazy,
 - předpovědi finančních analytiků a vrcholového vedení podniku,
 - burzovní zpravodajství,
 - zprávy o vývoji měnových relací a úrokových měr,
 - hospodářské zprávy informačních médií.
- Kvantifikovatelné nefinanční informace:
 - firemní statistika produkce, poptávky, zaměstnanosti, odbytu aj.,

¹ KOVANICOVÁ, D.; KOVANIC, P. Poklady skryté v účetnictví. Díl I, Jak porozumět účetním výkazům EU, IAS, US GAAP, ČR. 6. aktualiz. vyd. Praha: Polygon, 2001. 5 s. ISBN 80-7273-047-9.

- prospekty, interní směrnice aj.,
- oficiální ekonomická statistika.
- Nekvantifikovatelné informace:
 - zprávy vedoucích pracovníků jednotlivých útvarů firmy, ředitelů a auditorů,
 - komentáře manažerů,
 - komentáře odborného tisku,
 - osobní kontakty,
 - nezávislá hodnocení a prognózy apod.
- Odhady analytiků různých institucí.

Finanční analýza vychází převážně z informací získaných z účetní závěrky finančního účetnictví, která je tvořena rozvahou, výkazem zisku a ztráty a přílohami, případně je v předepsaných případech doplněná o výroční zprávu.

3.4.1 Rozvaha

Rozvaha podává přehled o stavu majetku a zdrojů jeho krytí v určitém časovém okamžiku, většinou k poslednímu dni účetního období, v peněžním znění. Levá strana rozvahy je tvořena aktivy podniku, tedy majetkem, pomocí kterého podnik zajišťuje operativní chod své činnosti. Na pravé straně jsou vykazována pasiva firmy a její vlastní kapitál. Platí, že součet aktiv se rovná součtu pasiv.

Aktiva se rozdělují podle postavení v reprodukčním procesu a to na stálá aktiva (dlouhodobý majetek) a oběžná aktiva (oběžný majetek). Stálá aktiva si svou původní podobu zachovávají v průběhu několika reprodukčních cyklů, odepisují se a postupně tak svou hodnotu přenášejí do hodnoty produkce, doba využitelnosti je delší než jeden rok. Oběžná aktiva jsou spotřebována jednorázově v průběhu jednoho reprodukčního cyklu, jejich doba využitelnosti je tedy kratší než 1 rok. Dlouhodobý majetek členíme na hmotný, nehmotný a finanční. Oběžný majetek zahrnuje zásoby, dlouhodobé a krátkodobé pohledávky a krátkodobý finanční majetek.

Strana pasiv znázorňuje způsob financování majetku podniku a podle jeho původu rozlišujeme pasiva vlastní, resp. vlastní kapitál, a cizí, která mají závazkový charakter. Z časového hlediska pasiva můžeme rozdělit na krátkodobá (závazky s dobou splatnosti do jednoho roku) a dlouhodobá (závazky s dobou splatnosti nad jeden rok). Vlastní kapitál představuje vlastní zdroje, které byly buď do podniku vloženy, nebo vytvořeny vlastní hospodářskou činností. Cizí zdroje jsou vloženy do podniku věřiteli.

3.4.2 Výkaz zisku a ztráty

Výkaz zisku a ztráty vypovídá o tom, jaké náklady a výnosy za jednotlivé činnosti a v jaké výši se podílely na tvorbě hospodářského výsledku běžného období. Je to výkaz o tocích. Rozdíl mezi výnosy a náklady představuje výsledek hospodaření podniku - zisk, nebo ztrátu. Tento výsledek má mezi ekonomickými ukazateli jednoznačnou prioritu.

Výkaz zisku a ztráty je sestavován na základě akruálního principu, tzn. že transakce jsou zachycovány a vykazovány v období, jehož se věcně i časově týkají, ale neopírají se o skutečné peněžní toky. Výkaz je členěn podle činností podniku - provozní, finanční a mimořádná činnost. Součet provozního zisku a výsledku z finančních operací dává hospodářský výsledek z běžné činnosti. Když k tomu přičteme mimořádný výsledek hospodaření, získáme výsledek hospodaření za účetní období.

3.4.3 Přehled o peněžních tocích

Přehled o peněžních tocích popisuje činnost podniku z hlediska příjmů a výdajů. Stav peněžních prostředků na konci účetního období se rovná součtu peněžních prostředků na počátku období a toku peněz v průběhu období z obchodní činnosti podniku.

Peněžní toky se člení na:

- 1) provozní činnost - základní výdělečná činnost, která vychází z podnikatelského záměru podniku. Peněžní toky z provozní činnosti jsou spojeny s běžnou obchodní činností a jsou tvořeny rozdílem mezi příjmy a výdaji z této činnosti.
- 2) investiční činnost - peněžní toky z investiční činnosti zahrnují zejména příjmy z prodeje dlouhodobého majetku, půjčky a úvěry spřízněným osobám minus výdaje spojené s pořízením stálých aktiv.
- 3) finanční činnost - vztahuje se ke změnám výše a struktury vlastního kapitálu a dlouhodobých závazků, jedná se především o přírůstky a úbytky dlouhodobých závazků, přijaté a vyplacené dividendy.

Informace získané z přehledu o peněžních tocích slouží zejména k posouzení likvidity, platební schopnosti podniku, neboť akruální účetnictví použité ve výkazu zisku a ztráty neukazuje, jak vznikají reálné peněžní prostředky. Zisk není totéž co peníze a to je také důvod, proč se finanční analytici přiklánějí k peněžním tokům.

3.4.4 Příloha k účetní závěrce

Příloha k účetní závěrce se stala její nedílnou součástí. Obsahuje takové informace, které v základních výkazech, v rozvaze a ve výkazu zisku a ztráty nenajdeme. Hlavním úkolem přílohy je vysvětlení a doplnění informací, které jsou významné pro externí uživatele účetní závěrky, aby získali správný úsudek o finanční situaci a výsledcích hospodaření podniku. Obsahuje obecné údaje o podniku, informace o použitých metodách v účetnictví, obecných účetních zásadách a způsobech oceňování, a přehled o peněžních tocích.

3.5 Metody a postup finanční analýzy

Finanční analýza je nezbytným nástrojem finančního managementu. Při hodnocení finanční výkonnosti a situace firmy se obecně rozlišují dva přístupy (Sedláček, 2001):

- **Fundamentální analýza**, kdy jsou rozborů založené na rozsáhlých znalostech vzájemných souvislostí mezi ekonomickými a mimoekonomickými jevy, důležitou roli sehrávají zkušenosti odborníků a jejich subjektivní odhady. Při analýze se zpracovává velké množství kvalitativních údajů, při využití kvantitativních informací se závěry odvozují zpravidla bez použití algoritmizovaných postupů.
- **Technická analýza** využívá matematických, statistických a dalších algoritmizovaných metod pro kvantitativní zpracování finančních dat a jejich následné kvalitativní posouzení výsledků. Postup finanční technické analýzy je rozložen do následujících etap:
 - 1) Výpočet ukazatelů dané firmy. Tato etapa také zahrnuje výběr podniků na srovnatelné úrovni, přípravu dat a ukazatelů a jejich výpočet.
 - 2) Srovnání vypočtených hodnot s průměry v odvětví.
 - 3) Analýza časových trendů.
 - 4) Využití analýzy pyramidových soustav ukazatelů.
 - 5) Návrhy a doporučení pro finanční plánování a řízení.

Oba přístupy mají své odpůrce i přívržence, ovšem i přes své nedostatky se nezbytným nástrojem finančního řízení v tržních ekonomikách stala technická analýza.

Metody používané ve finanční analýze se mohou rozdělit na metody, jejichž základ je tvořen elementární matematikou, a na metody využívající složitější matematické postupy a myšlenky.

3.5.1 Metody elementární technické analýzy

Tato metoda vychází ze základní elementární matematiky, používá základní arytmičné operace a dělí se na tyto části:²

- a) analýza absolutních ukazatelů (stavových i tokových):
 - analýza trendů (horizontální analýza),
 - procentní rozbor (vertikální analýza).
- b) analýza rozdílových ukazatelů (fondů finančních prostředků),
- c) analýza cash flow,
- d) analýza poměrových ukazatelů:
 - rentability,
 - aktivity,
 - zadluženosti a finanční struktury,
 - likvidity,
 - kapitálového trhu.

3.5.2 Vyšší metody finanční analýzy

Vyšší metody finanční analýzy jsou založeny na složitějších postupech a přesahují rámec základních matematických operací. Členíme je na:²

- a) matematicko-statistické metody:
 - bodové odhady,
 - statistické testy odlehlých dat,
 - empirické distribuční funkce,
 - korelační koeficienty,
 - analýza rozptylu,
 - faktorová analýza,
 - robustní matematicko-statistické postupy,
 - regresní modelování apod.
- b) nestatistické metody:
 - matné (fuzzy) množiny,
 - expertní systémy,

² SEDLÁČEK, J. *Účetní data v rukou manažera : finanční analýza v řízení firmy*. 2. dopl. vyd. Praha: Computer Press, 2001. 8-9 s. ISBN 80-7226-562-8.

- gnostická teorie neurčitých dat.

3.5.3 Postup finanční analýzy

Postup finanční analýzy zahrnuje tyto kroky:³

- 1) agregace ukazatelů rozvahy, výsledovky a výkazu cash flow (např. v rozvaze na straně zdrojů vytvoříme tyto agregované položky: vlastní kapitál, dlouhodobé cizí zdroje, krátkodobé cizí zdroje - silně agregováno);
- 2) analýza absolutních ukazatelů (např. v rozvaze podle bilančních pravidel), a to v čase pomocí indexů řetězových a bazických, popř. odvození trendů regresní a korelační analýzou nebo pomocí grafů;
- 3) analýza výkazů sestavených v procentním vyjádření, a to v čase i mezipodnikově (benchmarking);
- 4) výpočet poměrových ukazatelů (ratios = koeficient);
- 5) srovnání poměrových ukazatelů s odvětvovými průměry (komparativní analýza), se standardními nebo prahovými hodnotami (prahu, obvykle čísla 0 nebo 1 by podnik neměl dosáhnout), s konkurenčními podniky nebo s nejlepším podnikem v oboru;
- 6) hodnocení poměrových ukazatelů v čase (základ finančního hodnocení podniku);
- 7) hodnocení vzájemných vztahů mezi poměrovými ukazateli (systém Du Pont, pyramidová soustava ukazatelů);
- 8) výpočet a hodnocení dalších ukazatelů (většinou absolutních - např. MVA, EVA);
- 9) aplikace specifických postupů (modely predikce finanční tísně, SWOT analýza, spider graf);
- 10) návrh opatření (analýza odhaluje slabá a silná místa ekonomiky podniku a slouží tak jako podklad pro finanční řízení, plánování a prognózování).

3.6 Analýza absolutních ukazatelů

Informace nutné k vypočítání absolutních ukazatelů vychází přímo z účetních výkazů. Analyzovaná data za dané účetní období se porovnávají s rokem minulým. U daných údajů se sledují jak jejich absolutní změny v čase, tak i změny procentní (relativní). Konkrétní uplatnění absolutních ukazatelů se nachází v analýze vývojových trendů (horizontální analýza) a v procentní analýze komponent (vertikální analýza).

³ SYNEK, M. a kol. *Manažerská ekonomika*. 4., aktualiz. a rozš. vyd. Praha: Grada Publishing, 2007. 341 s. ISBN 978-80-247-1992-4.

3.6.1 Analýza trendů (horizontální analýza)

Při horizontální analýze sledujeme, jak se data v účetních výkazech změnila oproti předchozímu, základnímu roku a to jak v absolutní výši, tak v relativní. Porovnávání položek mezi jednotlivými roky se provádí po řádcích v účetních výkazech, proto hovoříme o horizontální analýze absolutních ukazatelů. Analýza trendů vypovídá o základních pohybech jednotlivých položek účetních výkazů a o intenzitě tohoto pohybu. Vzorec pro absolutní a relativní změnu uvádí Dluhošová (2008, str. 70):

$$\text{Absolutní změna} = \text{ukazatel}_t - \text{ukazatel}_{t-1} \quad (3.1)$$

$$\text{Relativní změna} = \frac{\text{ukazatel}_t - \text{ukazatel}_{t-1}}{\text{ukazatel}_{t-1}} \quad (3.2)$$

kde t je běžný rok, $t - 1$ je předchozí rok.

3.6.2 Procentní analýza komponent (vertikální analýza)

Zatímco horizontální analýza sleduje změny jednotlivých položek v průběhu let, vertikální analýza se naopak zaměřuje na podíl jednotlivých položek účetních výkazů na bilanční sumě. Ze struktury aktiv a pasiv je pak zřejmé, jaké je složení hospodářských prostředků potřebných pro činnost podniku a z jakých zdrojů byly pořízeny. Na schopnosti vytvářet a udržovat rovnovážný stav aktiv a pasiv závisí ekonomická stabilita podniku.

Na základě srovnání výsledků procentní analýzy komponent s bilančními pravidly je možné činit rozhodnutí týkající se financování podniku tak, aby bylo dosaženo dlouhodobé finanční stability.

3.7 Bilanční pravidla

Bilanční pravidla vycházejí z dlouhodobých zkušeností ve vytváření kapitálové struktury. Tato doporučení pomáhají firmám nedostat se do finančních potíží. Synek (2007) rozeznává několik pravidel.

- **Zlaté bilanční pravidlo** je jedním z pravidel horizontální struktury. Požaduje nezbytné propojení doby trvání částí majetku s dobou trvání jednotlivých zdrojů. Dlouhodobý majetek by měl být financován z dlouhodobých zdrojů vlastního nebo cizího kapitálu. Do dlouhodobých aktiv se mohou zařadit i trvale vázaná oběžná aktiva, která je nutno krýt dlouhodobými zdroji. Naopak krátkodobá aktiva by měla být financována krátkodobými zdroji.

- **Zlaté pravidlo vyrovnaní rizik** je také označováno jako pravidlo vycházející z vertikální kapitálové struktury. Toto pravidlo sleduje poměr vlastních zdrojů (vlastního kapitálu) k cizím zdrojům (cizímu kapitálu). V mírnější podobě je dovoleno, aby byly v poměru 1:1, ovšem doporučováno je, aby vlastní zdroje byly vyšší. V tomto případě klesá riziko pro věřitele, ale zároveň se snižuje i působení finanční páky⁴.
- **Zlaté pari pravidlo** vychází z předpokladu, že dlouhodobý majetek by měl být kryt pouze vlastním kapitálem. Toto doporučení je značně konzervativní a opatrné a tudíž není v praxi příliš dodržováno.
- **Zlaté poměrové pravidlo** požaduje, aby tempo růstu investic v zájmu udržení dlouhodobé finanční rovnováhy nepředstihovalo ani v krátkém období tempo růstu tržeb.
- **Pravidlo jedna ku jedné** doporučuje, aby stav pokladny, směnek a dlužnických pohledávek nebyl menší než hodnota krátkodobých cizích zdrojů.
- **Pravidlo dva ku jedné** hovoří o nezbytnosti, aby oběžná aktiva byla minimálně dvakrát větší než krátkodobé zdroje.

3.8 Analýza rozdílových ukazatelů

K řízení finanční situace podniku a k finanční analýze slouží také rozdílové ukazatele, které bývají označovány jako fondy finančních prostředků. Finanční fond je chápán jako shrnutí určitých stavových ukazatelů, resp. jako rozdíl mezi součtem určitých položek krátkodobých aktiv nebo krátkodobých pasiv. Pravděpodobně nejpoužívanější je výpočet čistého pracovního kapitálu.

3.8.1 Čistý pracovní kapitál

Čistý pracovní kapitál lze vypočítat jako rozdíl mezi celkovými oběžnými aktivy a krátkodobými závazky, nebo také jako rozdíl mezi vlastním kapitálem a dlouhodobými úvěry (dlouhodobé zdroje krytí) a stálými aktivy. Čistý pracovní kapitál je znázorněn v obrázku 3.1. Znalost čistého pracovního kapitálu je důležitá pro stanovení platební schopnosti firmy. Čím vyšší hodnoty ukazatel dosahuje, tím větší by měla být schopnost

⁴ Finanční páka vzniká v případě, kdy je úroková míra nižší než je výnosnost aktiv, potom použití cizího kapitálu zvyšuje výnosnost vlastního kapitálu. Jedná se o efekt zvyšování rentability vlastního kapitálu využitím cizích zdrojů v kapitálové struktuře podniku.

firmy dostát svým závazkům. Pokud nastane situace, ve které je čistý pracovní kapitál záporný, znamená to, že část dlouhodobých aktiv je kryta krátkodobými zdroji a finanční situace podniku je nestabilní. Výpočet čistého pracovního kapitálu podle Blahy a Jindřichovské (2006, str. 42):

$$\text{Čistý pracovní kapitál} = \text{oběžná aktiva} - \text{krátkodobé závazky} \quad (3.3)$$

$$\text{Čistý pracovní kapitál} = \text{dlouhodobé závazky} + \text{vlastní kapitál} - \text{stálá aktiva} \quad (3.4)$$

Obr. 3.1 Schématické znázornění ČPK v rozvaze podniku

Aktiva		Pasiva	
Stálá aktiva	Oběžná aktiva	Čistý pracovní kapitál	Základní kapitál
			Nerozdělený zisk
Zásoby			Čistý zisk
Pohledávky			Dlouhodobé bankovní úvěry
Finanční majetek	Krátkodobé závazky		Krátkodobé závazky

Zdroj: DLUHOŠOVÁ, D. *Finanční řízení a rozhodování podniku : analýza, investování, oceňování, riziko, flexibilita*. 2. upr. vyd. Praha: Ekopress, 2008. 82 s. ISBN 978-80-86929-44-6.

3.9 Analýza poměrových ukazatelů

Analýza poměrových ukazatelů charakterizuje vzájemný vztah mezi dvěma nebo více absolutními ukazateli pomocí jejich podílů. Data jsou nejčastěji čerpána z účetních výkazů a mají charakter buď stavových veličin, nebo tokových veličin. Je doporučováno počítat stavové veličiny jako průměry, aby došlo k jejich přiblížení k veličinám tokovým.

Poměrové ukazatele umožňují získat rychlý a nenákladný obraz o základní finanční situaci podniku, a proto patří mezi nejoblíbenější a nejpoužívanější metodu finanční analýzy. K výhodám poměrových ukazatelů patří jejich vlastnost vedoucí k provádění analýzy časového vývoje finanční situace dané firmy a také jsou vhodným nástrojem prostorové a komparativní analýzy. Nevýhodou poměrových ukazatelů je jejich nižší schopnost vysvětlování jevů.

Mezi základní poměrové ukazatele patří zejména:

- ukazatele rentability,
- ukazatele likvidity,
- ukazatele aktivity,
- ukazatele zadluženosti,
- ukazatele kapitálového trhu.

3.9.1 Ukazatele rentability

Ukazatele rentability porovnávají zisk dosažený podnikáním s výší zdrojů, které byly na vytvoření daného zisku vynaloženy. Používají se pro posouzení intenzity využívání, reprodukce a zhodnocení podnikového kapitálu.

Ukazatel rentability celkových vložených aktiv (míra výnosu na aktiva, Return on Assets - ROA) poměřuje zisk s celkovými aktivy, která byla do podniku bez ohledu na zdroj financování vložena. Čím je hodnota tohoto ukazatele vyšší, tím je situace sledovaného podniku příznivější. Pokud v čitateli použijeme EBIT (Earnings Before Interest and Taxes, který představuje provozní zisk), potom ukazatel hodnotí hrubou produkční sílu aktiv firmy před odpočtem daní a úroků. Vzorec pro výpočet ROA viz Dluhošová (2008, str. 77):

$$ROA = \frac{EBIT}{\text{aktiva}} \quad (3.5)$$

Je-li do čitatele dosazen EAT (Earning after Taxes, čistý zisk), který je zvýšen o zdaněné úroky, potom ukazatel vyjadřuje skutečnou cenu cizího kapitálu.

$$ROA = \frac{EAT + \text{úroky} \cdot (1 - t)}{\text{aktiva}} \quad (3.6)$$

kde t je sazba daně.

Ukazatel rentability vlastního kapitálu (výnosnost vlastního kapitálu, Return on Equity - ROE) je používán vlastníky podniku, aby zjistili, zda jejich kapitál přináší dostatečný výnos a zda se využívá s intenzitou, která odpovídá velikosti jejich investičního rizika. Důležitou podmínkou pro investora je, aby ROE byl vyšší než úroky, které by investor obdržel při jiné formě investování. Výpočet rentability vlastního kapitálu podle Dluhošové (2008, str. 78):

$$ROE = \frac{EAT}{\text{vlastní kapitál}} \quad (3.7)$$

Ukazatel rentability dlouhodobých zdrojů (výnosnost dlouhodobého investovaného kapitálu, Return on Capital Employed - ROCE). Pomocí tohoto ukazatele, počítaného podle Dluhošové (2008, str. 77), dochází k prostorovému srovnávání firem, slouží zejména k hodnocení monopolních veřejně prospěšných společností.

$$ROCE = \frac{EBIT}{\text{vlastní kapitál} + \text{dlouhodobé závazky}} \quad (3.8)$$

Ukazatel rentability tržeb (Return on Sales - ROS) poměřuje čistý zisk společnosti vztáhnutý k tržbám. Výsledek udává, kolik korun zisku přinesla podniku jedna koruna tržeb. Pozitivním jevem je růst ukazatele. ROS se dá počítat ve dvou polohách a to s použitím EAT v čitateli, nebo s použitím bilančního zisku. Objektivnost ukazatele mohou ovlivnit změny daňových sazeb. Dluhošová (2008, str. 78) využívá k výpočtu rentability tržeb čistý zisk.

$$ROS = \frac{\text{čistý zisk}}{\text{tržby}} \quad (3.9)$$

Ukazatel nákladovosti (nákladovost tržeb) je definován jako $1 - ROS$. V tomto ukazateli jsou podle Sedláčka (2001, str. 65) celkové náklady odhadnuty jako rozdíl tržeb a zisku. ROS je možné také vypočítat jako poměr nákladů k tržbám a to i pro jednotlivé druhy nákladů. Hodnota ukazatele vyjadřuje výši nákladů připadajících na jednu korunu tržeb.

$$1 - ROS = 1 - \frac{\text{zisk}}{\text{tržby}} = \frac{\text{tržby} - \text{zisk}}{\text{tržby}} \quad (3.10)$$

Ukazatel rentability celkového kapitálu se dostává v posledních letech do popředí zájmů, protože zisk je nahrazen peněžním tokem. Ukazatel poměřuje cash flow z provozní činnosti k celkovému kapitálu (aktivům) firmy. Propočet tzn. cash flow rentability mnohem lépe vypovídá o fungování společnosti, protože se odstraňuje možnost zmanipulování zisku. Je-li hodnota ukazatele menší než je průměrná úroková míra placená bankám z úvěrů, znamená to, že aktiva firmy nejsou schopna vydělat tolik, aby splatila úvěr, který se pak pro firmy stává nebezpečím. Vzorec cash flow rentability viz Sedláček (2001, str. 83):

$$\text{Rentabilita celkového kapitálu} = \frac{\text{CF z provozní činnosti}}{\text{kapitál}} \quad (3.11)$$

3.9.2 Ukazatele likvidity

Ukazatele likvidity hodnotí schopnost účetní jednotky dostát svým závazkům. Právě tato schopnost je jednou ze základních podmínek existence podniku v tržním prostředí.

V souvislosti s platební schopností se setkáváme s pojmy solventnost, likvidita a likvidnost viz Valach (1997).

- **Solventnost** je obecná schopnost účetní jednotky získat dostatek prostředků na zaplacení svých závazků. Jedná se o relativní přebytek hodnoty aktiv nad hodnotou závazků.
- **Likvidita** vyjadřuje míru momentální schopnosti podniku hradit své závazky a vyjadřuje se pomocí stupňů likvidity.
- **Likvidnost** je schopnost jednotlivých aktiv transformovat se rychle a bez větších ztrát na peněžní prostředky. Aktiva se v rozvaze seřazují podle stupně své likvidity. Z hlediska likvidnosti jsou nejlikvidnějším majetkem peníze, zásoby jsou likvidnější než hmotný investiční majetek a nejméně likvidní jsou stroje a budovy.

Předpokladem finanční stability je likvidita podniku, pokud tomu tak není a podnik je trvale nelikvidní, potom hovoříme o platební neschopnosti. Ovšem ani nadbytečná likvidita není vítána, protože se snižuje výnosnost podniku. Vedení podniku proto musí usilovat o optimální likviditu a strukturu aktiv a zároveň o co nejvyšší rentabilitu.

Běžná likvidita (Current Ratio, celková likvidita) udává, kolikrát oběžná aktiva pokrývají krátkodobé závazky. Znamená to, kolikrát je účetní jednotka schopna uspokojit všechny své věřitele za předpokladu, že by proměnila veškerý svůj majetek v hotovost. Má-li podnik malé množství peněžních prostředků, nadměrné množství zásob a mnoho obtížně vymahatelných pohledávek, může hodnota běžné likvidity zkreslovat skutečnou platební schopnost podniku. Hodnota tohoto ukazatele by se měla pohybovat v rozmezí 1,5 - 2,5. Tento ukazatel bývá také označován jako likvidita 3. stupně a Dluhošová (2008, str. 79) jej počítá následovně:

$$\text{Běžná likvidita} = \frac{\text{oběžná aktiva}}{\text{krátkodobé závazky}} \quad (3.12)$$

Pohotovostná likvidita (Quick Ratio, Acid Test Ratio) odstraňuje nevýhodu ukazatele běžné likvidity, protože eliminuje vliv nejméně likvidní složky oběžných aktiv - zásob. Lépe vystihuje okamžitou platební schopnost. Doporučované hodnoty tohoto ukazatele, označovaného jako likvidita 2. stupně, by měly nabývat hodnot 1 - 1,5. Vzorec viz Dluhošová (2008, str. 80):

$$\text{Pohotovostná likvidita} = \frac{\text{oběžná aktiva} - \text{zásoby}}{\text{krátkodobé závazky}} \quad (3.13)$$

Okamžitá likvidita (Cash Ratio) měří schopnost podniku hradit okamžitě splatné závazky. Do čitatele ukazatele dosazujeme peníze v hotovosti a na běžných účtech a také obchodovatelné krátkodobé cenné papíry. Likvidita 1. stupně, jak je tento ukazatel pojmenován a počítám podle Dluhošové (2008, str. 80), je zajištěna při hodnotě alespoň 0,2, optimální hodnota je 0,5.

$$\text{Okamžitá likvidita} = \frac{\text{pohotové platební prostředky}}{\text{krátkodobé závazky}} \quad (3.14)$$

Nedostatkem uvedených ukazatelů likvidity je zdroj informací potřebných k výpočtu. Data jsou získávána z údajů rozvahy sestavené k určitému časovému okamžiku a tudíž mají stavový charakter. Tuto skutečnost odstraňuje ukazatel odvozený z výkazu cash flow, který má charakter tokové veličiny. Počítáme ho jako poměr cash flow z provozní činnosti k průměrnému stavu krátkodobých závazků, viz Sedláček (2001, str. 84), a výsledná hodnota by měla být větší než 40 %.

$$\text{Likvidita z cash flow} = \frac{\text{CF z provozní činnosti}}{\text{krátkodobé závazky}} \quad (3.15)$$

Obrat pracovního kapitálu (Net Working Capital Turnover Ratio) také vyjadřuje likviditu firmy. Ukazatel hodnotí schopnost podniku vytvořit z vlastní hospodářské činnosti přebytky použitelné k financování svých potřeb. Na hodnotu ukazatele má vliv délka pracovního cyklu, jak velká část oběžných aktiv představuje čistý pracovní kapitál a jak dlouho je vázána. Vzorec pro výpočet obratu ČPK podle Synka (2007, str. 345):

$$\text{Obrat ČPK} = \frac{\text{tržby}}{\text{průměrná výše pracovního kapitálu}} \quad (3.16)$$

3.9.3 Ukazatele aktivity

Ukazatele aktivity hodnotí, jak efektivně hospodaří podnik se svými aktivy. Má-li účetní jednotka nadměrné množství majetku, vznikají jí zbytečné náklady a tím i nízký zisk. Má-li ho naopak nedostatek, přichází o tržby v důsledku nepřijetí mnoha potenciálně výhodných podnikatelských příležitostí. Ukazatele aktivity se obvykle uvádějí ve dvou podobách - buď jako ukazatele vyjadřující vázanost kapitálu ve vybraných složkách aktiv a pasiv, nebo měří dobu obratu aktiv, která sleduje dobu ve dnech, po kterou je majetek v určité formě vázán. Všeobecně platí, že čím vyšší je hodnota ukazatele vyjadřujícího vázanost, tím lépe. Pro ukazatele vyjadřující dobu obratu platí opačné pravidlo - čím méně dní obratu, tím je hodnota ukazatele lepší.

Obrat celkových aktiv (Total Assets Turnover Ratio) hodnotí stav využití aktiv a je tak měřítkem celkového využití majetku, který má účetní jednotka k dispozici. Udává počet obrátek za určité časové období, nejčastěji za rok. Výpočet obrátky celkových aktiv podle Dluhošové (2008, str. 83):

$$\text{Obrat celkových aktiv} = \frac{\text{tržby}}{\text{celková aktiva}} \quad (3.17)$$

Doba obratu celkových aktiv udává průměrný počet dní, po něž jsou celková aktiva vázána v podnikání. Vzorec pro výpočet viz Dluhošová (2008, str. 83):

$$\text{Doba obratu celkových aktiv} = \frac{\text{celková aktiva} \cdot 360}{\text{tržby}} \quad (3.18)$$

Obrat zásob (Inventory Turnover Ratio) je někdy nazýván jako ukazatel intenzity využití zásob a udává počet obrátek zásob za určité období. Ukazatel vypovídá o tom, kolikrát je v průběhu roku každá položka zásob podniku prodána a znovu uskladněna. Sedláček (2001, str. 67) používá následující vzorec:

$$\text{Obrat zásob} = \frac{\text{roční tržby}}{\text{zásoby}} \quad (3.19)$$

Doba obratu zásob (Inventory Turnover, Stock Turnover Ratio) vyjadřuje průměrnou dobu, která uplyne mezi nákupem materiálu a prodejem hotového výrobku. Udává počet dní, po které jsou oběžná aktiva vázána ve formě zásob a Dluhošová (2008, str. 83) dobu obratu zásob počítá podle vzorce:

$$\text{Doba obratu zásob} = \frac{\text{zásoby} \cdot 360}{\text{tržby}} \quad (3.20)$$

Obrat pohledávek (Accounts Receivable Turnover) je podle Růčkové (2008, str. 60) vyjadřován jako poměr tržeb a průměrného stavu pohledávek. Tento ukazatel udávaný v podobě počtu obrátek vypovídá o tom, jak rychle jsou pohledávky přeměňovány v peněžní prostředky.

$$\text{Obrat pohledávek} = \frac{\text{tržby}}{\text{pohledávky}} \quad (3.21)$$

Doba obratu pohledávek (Average Collection Period) vyjadřuje dobu, za kterou dojde k vystavení faktury odběratelům a zaplacení pohledávky, tedy k příjmu peněžních prostředků. Ukazuje, za jak dlouhé období jsou v průměru pohledávky splaceny. Pro účetní jednotku je optimální co nejkratší doba inkasa. Vzorec viz Dluhošová (2008, str. 84):

$$\text{Doba obratu pohledávek} = \frac{\text{pohledávky} \cdot 360}{\text{tržby}} \quad (3.22)$$

Obrat závazků se vypočítá jako poměr tržeb a závazků a je udáváný v podobě počtu obrátek. Ukazatel vypovídá o tom, jak rychle jsou závazky přeměněny v peněžní prostředky. Obratovost závazků se vypočte podle Růčkové (2008, str. 61):

$$\text{Obrat závazků} = \frac{\text{tržby}}{\text{závazky}} \quad (3.23)$$

Doba obratu závazků (Payables Turnover Ratio) hovoří o době, která uplyne mezi nákupem zboží a služeb a platbou za tento nákup. Udává, za jak dlouhé období jsou v průměru závazky podniku splaceny. Pro firmu je optimální co nejdelší doba. V rámci zajištění likvidity účetní jednoty by doba obratu závazků neměla být kratší než je doba obratu pohledávek. Výpočet doby obratu zásob podle Dluhošové (2008, str. 84):

$$\text{Doba obratu závazků} = \frac{\text{závazky} \cdot 360}{\text{tržby}} \quad (3.24)$$

3.9.4 Ukazatele zadluženosti

Ukazatele zadluženosti hodnotí vztah mezi cizími a vlastními zdroji financování aktiv a činností firmy. Účetní jednotka dává přednost financování cizím kapitálem, pokud jí tato alternativa přinese větší výnos, než jsou celkové náklady spojené s cizím kapitálem např. v podobě úroků. Zadluženost podniku může přispět k celkové rentabilitě a tím i k vyšší hodnotě firmy, současně se však zvyšuje riziko finanční nestability. K analýze zadluženosti se využívá mnoho ukazatelů. Vzorce pro výpočet ukazatelů zadluženosti viz Dluhošová (2008, str. 73, 75, 76).

Celková zadluženost (ukazatel věřitelského rizika) se vypočítá jako poměr cizího kapitálu k celkovým aktivům a říká, z kolika procent jsou celková aktiva financována z cizích zdrojů. Zatímco vlastníci budou upřednostňovat vyšší míru zadluženosti, věřitelé budou dávat přednost nižší míře zadluženosti. Zadluženost podniku můžeme také rozdělit podle doby financování a potom zjišťujeme dlouhodobou a krátkodobou zadluženost, kdy počítáme buď s dlouhodobým, nebo jen s krátkodobým cizím kapitálem.

$$\text{Celková zadluženost} = \frac{\text{cizí kapitál}}{\text{celková aktiva}} \quad (3.25)$$

Podíl vlastního kapitálu na aktivech (Equity Ratio) vyjadřuje podíl, ve kterém jsou aktiva podniku financována prostředky akcionářů. Udává finanční nezávislost podniku. Součet tohoto ukazatele s ukazatelem celkové zadluženosti je roven 1.

$$\text{Podíl vlastního kapitálu na aktivech} = \frac{\text{vlastní kapitál}}{\text{aktiva celkem}} \quad (3.26)$$

Zadluženost vlastního kapitálu (Debt / Equity Ratio) má stejnou vypovídací schopnost jako ukazatel věřitelského rizika. Oba ukazatele rostou tak, jak roste proporce dluhů ve finanční struktuře firmy. Zadluženost vlastního kapitálu se vypočte jako podíl cizího kapitálu k vlastnímu kapitálu.

$$\text{Zadluženost vlastního kapitálu} = \frac{\text{cizí kapitál}}{\text{vlastní kapitál}} \quad (3.27)$$

Úrokové krytí vypovídá o tom, kolikrát převyšuje zisk placené úroky z cizích zdrojů. Část zisku vytvořená cizím kapitálem by měla stačit k pokrytí veškerých nákladů spojených s cizím kapitálem. Čím je hodnota ukazatele vyšší, tím je finanční situace účetní jednotky stabilnější.

$$\text{Úrokové krytí} = \frac{\text{EBIT}}{\text{úroky}} \quad (3.28)$$

Úrokové zatížení je reciproční hodnotou ukazatele úrokového krytí.

$$\text{Úrokové zatížení} = \frac{\text{úroky}}{\text{EBIT}} \quad (3.29)$$

3.10 Analýza pyramidových soustav ukazatelů

Jednotlivé poměrové ukazatele hodnotí finanční situaci podniku pouze jedním číslem, ovšem ekonomický proces má nesmírně mnoho vlastností, a proto existuje i celá řada ukazatelů. Mezi ukazateli existují vzájemné závislosti a analýza pyramidových soustav ukazatelů je vhodným nástrojem k zachycení těchto vazeb. V rámci pyramidového rozkladu dochází k rozložení vrcholového ukazatele na dílčí ukazatele pomocí multiplikativních (násobení nebo dělení) nebo aditivních vazeb (sčítání nebo odečítání). Pyramidové soustavy ukazatelů mohou posloužit k odhalování slabých stránek podniku, na které je nutné zaměřit zvýšenou pozornost. Vrcholový ukazatel by měl vyjadřovat základní finanční cíl účetní jednotky a často se za tímto cílem ukrývá ukazatel měřící rentabilitu vlastního kapitálu (ROE), jehož rozklad znázorňuje Du Pont diagram.

Pyramidový rozklad ROE byl vyvinut v nadnárodní chemické společnosti Du Pont de Nomeurs. „Levá strana diagramu odvozuje ziskovou marži. Odspodu jsou sečítány nákladové položky a jejich odečtením od výnosů (tržeb) se získá čistý zisk. Zisková marže se vypočítá jako zisk dělený tržbami. Pravá strana pracuje s rozvahovými položkami

a vyčísľuje různé druhy aktiv, sčítá je a ukazuje obrat celkových aktiv.“⁵ Du Pont pyramida je uvedena v příloze č. 1.

Diagram obsahuje Du Pont rovnici počítanou podle Synka (2007, str. 355), kterou dostaneme, pokud rentabilitu tržeb vynásobíme obratem celkových aktiv, čemuž se rovná výnosnost aktiv (ROA).

$$ROA = \frac{\text{čistý zisk}}{\text{tržby}} \times \frac{\text{tržby}}{\text{aktiva}} = \frac{\text{čistý zisk}}{\text{aktiva}} \quad (3.30)$$

Manažeři používají i rozšířenou Du Pont rovnici viz Synek (2007, str. 355), která obsahuje 3 nástroje, nazývané též pákami, pomocí kterých se dá ovlivňovat výnosnost vlastního kapitálu.

Rentabilita vlastního kapitálu = rentabilita tržeb x obrat celkových aktiv x finanční páka

$$ROE = ROA \times \frac{\text{aktiva}}{\text{vlastní kapitál}} = \frac{\text{čistý zisk}}{\text{tržby}} \times \frac{\text{tržby}}{\text{aktiva}} \times \frac{\text{aktiva}}{\text{vlastní kapitál}} \quad (3.31)$$

3.11 Souhrnné metody hodnocení výkonnosti podniku

Je téměř nemožné vytvořit si představu o finanční situaci podniku pouze na základě hodnocení jednotlivých poměrových ukazatelů. Pozitivní výsledky jedné skupiny ukazatelů mohou značit dobrou finanční situaci, zatímco druhá skupina ukazatelů může vykazovat negativní výsledky a tím signalizovat určité problémy podniku, tyto výsledky mohou vést k rozporuplným závěrům. Z tohoto důvodu byly vytvořeny souhrnné metody hodnocení podniku - bonitní a bankrotní indikátory. Obě metody mají mnoho společných rysů, dokáží přiřadit hodnocenému podniku jeden výsledný koeficient, rozdíl se nachází v účelu využití a v datech, ze kterých vychází.

Bonitní modely představují metody spadající pod diagnostiku podniku a dávají odpověď na otázku, zda je firma dobrá, nebo špatná. Jsou založeny převážně na teoretických poznatcích a jsou závislé na množství dat nutných k porovnání výsledků v daném oboru a segmentu trhu. „Pro konstrukci modelu je třeba stanovit rozsah a obsah ukazatelů, výběrový soubor porovnávaných firem a zvolit příslušnou analytickou metodu.“⁶ Využívají se k tomu převážně metody komparativně-analytické a matematicko-statistické. Za představitele považujeme Rychlý test a Index bonity.

⁵ SEDLÁČEK, J. *Účetní data v rukou manažera : finanční analýza v řízení firmy*. 2. dopl. vyd. Praha: Computer Press, 2001. 103 s. ISBN 80-7226-562-8.

⁶ SEDLÁČEK, J. *Účetní data v rukou manažera : finanční analýza v řízení firmy*. 2. dopl. vyd. Praha: Computer Press, 2001. 110 s. ISBN 80-7226-562-8.

„**Bankrotní modely** jsou soustavy několika poměrových ukazatelů, jimž jsou přiřazeny váhy, a jejichž vážený součet dává skóre, podle kterého se usuzuje, zda podnik je náchylný k finanční tísní a úpadku, nebo je bankrot velice nepravděpodobný, respektive se skóre nachází v šedé zóně, tj. v intervalu, kde nelze jednoznačně rozhodnout o pravděpodobnosti bankrotu.“⁷ Bankrotních modelů existují desítky, my se zaměříme na Altmanovo Z-score a index IN05.

3.11.1 Rychlý test

Rychlý test (Quick test) navrhl P. Kralicek, který vybral 4 ukazatele ze základních oblastí finanční analýzy a jejich výsledným hodnotám přidělil body. Ukazatele byly zvoleny tak, aby byla zabezpečena vyvážená analýza. Každý ukazatel se podle dosaženého výsledku ohodnotí pomocí tab. 3.1 a výsledná známka je určena jednoduchým aritmetickým průměrem známek. Doporučuje se také vypočítat známku pro finanční stabilitu, která se rovná součtu 1. a 2. ukazatele, známku pro výnosovou situaci, kterou získáme součtem 3. a 4. ukazatele. Podnik, který je ohodnocen známkou lepší než 2 je považován za bonitní, za bankrotní podnik je hodnocen ten, který získá známku horší než 3. Vzorce pro výpočet kvóty vlastního kapitálu, doby splácení dluhu a CF v % tržeb vychází z poznatků Sedláčka (2001, str. 125).

Tab. 3.1 Stupnice hodnocení ukazatelů

Ukazatel	výborný (1)	velmi dobrý (2)	dobry (3)	špatný (4)	ohrožen insolvencí (5)
Kvóta vlast. kapitálu	> 30 %	> 20 %	> 10 %	> 0 %	negativní
Doba splácení dluhu	< 3 roky	< 5 let	< 12 let	> 12 let	> 30 let
CF v % tržeb	> 10 %	> 8 %	> 5 %	> 0 %	negativní
ROA	> 15 %	> 12 %	> 8 %	> 0 %	negativní

Zdroj: SEDLÁČEK, J. *Účetní data v rukou manažera : finanční analýza v řízení firmy*. 2. dopl. vyd. Praha: Computer Press, 2001. 126 s. ISBN 80-7226-562-8.

Kvóta vlastního kapitálu (koef. samofinancování) hodnotí kapitálovou sílu podniku a podává informace o tom, zda existuje či nikoli absolutně mnoho dluhů v peněžních jednotkách. Charakterizuje samostatnost firmy a její dlouhodobou finanční stabilitu.

⁷ GRÜNWALD, R.; HOLEČKOVÁ, J. *Finanční analýza a plánování podniku*. 1. vyd. Praha: Ekopress, 2007. 183 s. ISBN 978-80-86929-26-2.

$$\text{Kvóta vlastního kapitálu} = \frac{\text{vlastní kapitál}}{\text{celková aktiva}} \quad (3.32)$$

Doba splácení dluhu z CF udává, za jak dlouhé časové období je podnik schopen dostát svým závazkům. S koeficientem samofinancování hodnotí finanční stabilitu podniku.

$$\text{Doba splácení dluhu z CF} = \frac{\text{krátkodobé} + \text{dlouhodobé závazky} - \text{fin. majetek}}{\text{cash flow}} \quad (3.33)$$

Cash flow v % tržeb a ukazatel rentability celkového kapitálu analyzují výnosovou situaci hodnoceného podniku.

$$\text{Cash flow v \% tržeb} = \frac{\text{cash flow}}{\text{tržby}} \quad (3.34)$$

3.11.2 Index bonity

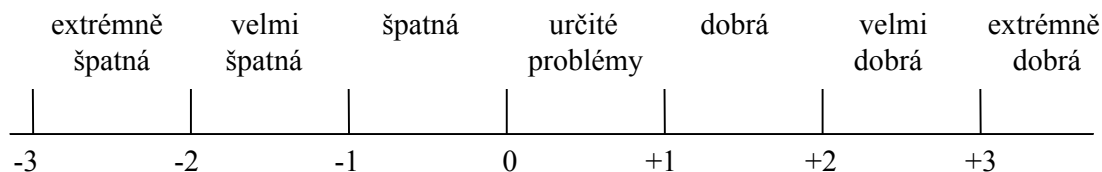
Index bonity se také označuje jako indikátor bonity a vychází ze zjednodušené metody multivariační diskriminační analýzy.

Sedláček (2001, str. 128) pracuje s následujícími 6 ukazateli:

- x_1 = cash flow / cizí zdroje,
- x_2 = celková aktiva / cizí zdroje,
- x_3 = zisk před zdaněním / celková aktiva,
- x_4 = zisk před zdaněním / celkové výkony,
- x_5 = zásoby / celkové výkony,
- x_6 = celkové výkony / celková aktiva.

$$B = 1,5 \cdot x_1 + 0,08 \cdot x_2 + 10 \cdot x_3 + 5 \cdot x_4 + 0,3 \cdot x_5 + 0,1 \cdot x_6 \quad (3.35)$$

Čím je hodnota indexu bonity vyšší, tím je finančně-ekonomická situace podniku lepší. Pro lepší přehlednost se využívá následující hodnotící stupnice:⁸



⁸ SEDLÁČEK, J. *Účetní data v rukou manažera : finanční analýza v řízení firmy*. 2. dopl. vyd. Praha: Computer Press, 2001. 128 s. ISBN 80-7226-562-8.

3.11.3 Altmanův Z-score model

Profesor Altman vytvořil model pro souhrnné hodnocení zdraví podniku prostřednictvím jediného číselného údaje. Metoda vychází z násobné diskriminační analýzy, která je jednou z vyšších metod finanční analýzy. Principem metody je stanovit určitou hranici, která by rozdělovala podniky na společnosti s vysokou pravděpodobností bankrotu a společnosti, kterým nehrozí nebezpečí bankrotu. Model je složen z pěti poměrových ukazatelů a jim příslušných vahách, které profesor Altman určil na základě údajů jak od prosperujících, tak od následně zbankrotovaných firem. Z ekonomické praxe je dokázáno, že Z-score docela věrohodně předpovídá bankroty s přibližně dvouletým předstihem, ovšem s menší statistickou spolehlivostí do vzdálenější budoucnosti.

Pro podniky nekótované na kapitálovém trhu se Z-score vypočítá podle Sedláčka (2001, str. 129):

$$Z = 0,717 \cdot x_1 + 0,847 \cdot x_2 + 3,107 \cdot x_3 + 0,420 \cdot x_4 + 0,998 \cdot x_5 \quad (3.36)$$

kde: x_1 = pracovní kapitál / celková aktiva,

x_2 = zisk po zdanění / celková aktiva,

x_3 = zisk před zdaněním a úroky / celková aktiva,

x_4 = vlastní kapitál / celkové dluhy,

x_5 = celkové tržby / celková aktiva.

Hranice pro předvídání finanční situace jsou uvedeny v tab. 3.2.

Tab. 3.2 Interpretace výsledků

Pokud $Z > 2,9$	můžeme předpovídat uspokojivou finanční situaci
$1,81 < Z \leq 2,9$	„šedá zóna“ nevyhraněných výsledků
$Z \leq 1,81$	firma je ohrožena vážnými finančními problémy

Zdroj: SEDLÁČEK, J. *Účetní data v rukou manažera : finanční analýza v řízení firmy*. 2. dopl. vyd. Praha: Computer Press, 2001. 129 s. ISBN 80-7226-562-8.

3.11.4 Index IN05

Ke vzniku indexů IN vedla jejich autory Inku a Ivana Neumaierovi skutečnost, že v českých podmínkách byl Altmanův Z-score model nespolehlivý, nejen z důvodu výběru ukazatelů, ale také odlišných tržních podmínek, což učinilo váhy nepřesnými v čase a v prostoru. Postupem času autoři vyvinuly rodinu indexů IN, první bankrotní index IN95 vznikl v roce 1995. V roce 1999 chtěli autoři postihnout vazbu na tvorbu hodnoty, a proto

vznikl index IN99. Spojením obou pohledů, tj. bankrotního a bonitního, byl v roce 2002 vytvořen index IN01, který byl v roce 2004 aktualizován na index IN05. Každý index byl sestaven na datech v době svého vzniku.

Index IN je možné využít jak na vyhodnocení minulosti a současné výkonnosti firem, tak pro ohodnocení jejich předpokládané budoucí výkonnosti. Je kritériem pro vyhodnocení a srovnání kvality fungování firem a je ho také možné použít jako indikátor včasné výstrahy. Vzorec indexu IN05 (Scholleová, 2008, str. 176):

$$IN05 = 0,13 \cdot x_1 + 0,04 \cdot x_2 + 3,97 \cdot x_3 + 0,21 \cdot x_4 + 0,09 \cdot x_5 \quad (3.37)$$

kde: x_1 = aktiva / cizí zdroje,

x_2 = zisk před úroky a zdaněním / nákladové úroky,

x_3 = zisk před úroky a zdaněním / aktiva,

x_4 = celkové výnosy / aktiva,

x_5 = oběžná aktiva / (krátkodobé závazky + krátkodobé bankovní úvěry a výpomoci).

Podle vypočtených hodnot můžeme s velkou pravděpodobností předpovídat očekávaný vývoj podniku:

- 1) $IN05 < 0,9$ pokud se podnik dostane pod dolní hranici, můžeme říci, že z 97 % spěje k bankrotu a nebude tvořit hodnotu ze 76 %,
- 2) $0,9 < IN05 < 1,6$ pásmo zvané “šedá zóna”, ve kterém má podnik 50% pravděpodobnost bankrotu a ze 70 % bude tvořit hodnotu,
- 3) $IN05 > 1,6$ podniky nad horní hranicí budou z 95 % vytvářet hodnoty a jejich možnost, že nezbankrotují je s pravděpodobností 92 %.

4. Analytická část

V této kapitole bude provedena finanční analýza společnosti Česká ochranná služba. Výkonnost firmy bude hodnocena za 5 období, za roky 2004 až 2008. Účetní výkazy potřebné k analýze jsou uvedeny v příloze: rozvaha v letech 2004 - 2008 (příloha č. 2), výkaz zisku a ztráty v letech 2004 - 2008 (příloha č. 3) a přehled o peněžních tocích v letech 2004 - 2008 (příloha č. 4). Všechny potřebné výpočty a pro větší přehlednost i výsledky znázorněné v tabulkách a grafech byly zpracovány pomocí počítačového programu Microsoft EXCEL. V příloze č. 5 jsou uvedeny pomocné tabulky potřebné k výpočtům jednotlivých ukazatelů.

4.1 Analýza absolutních ukazatelů

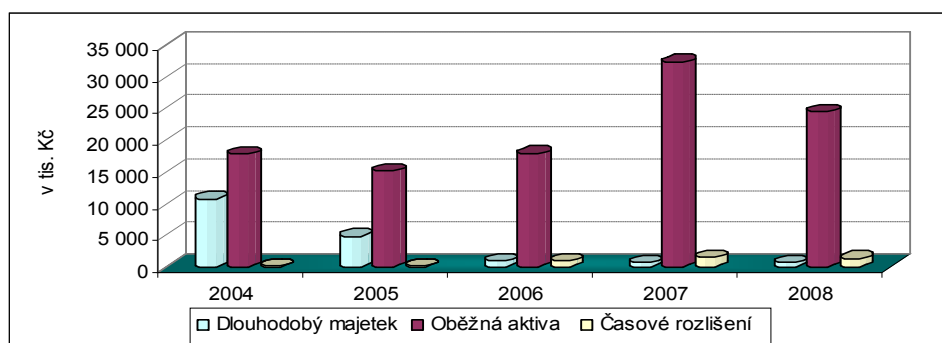
Analýza absolutních ukazatelů je výchozím bodem rozboru účetních výkazů, protože upozorňuje na problémové oblasti, které je potřeba důkladněji prozkoumat. V případě horizontální analýzy sledujeme vývoj vybraných veličin v čase. Vertikální analýza zkoumá strukturu finančního výkazu vztaheného k určité smysluplné veličině. Cílem analýzy absolutních ukazatelů je především rozbor minulého vývoje finanční situace a jeho příčin. Horizontální a vertikální analýza aktiv, pasiv a výkazu zisku a ztráty je uvedena v příloze č. 6 a 7.

4.1.1 Horizontální analýza rozvahy

Výše majetku analyzované společnosti během období kolísala, na začátku sledovaného období v roce 2004 byla celková aktiva ve výši 28 637 tis. Kč, v roce 2008 dosahovala výše 26 376 tis. Kč, mezi těmito roky docházelo k výraznějším propadům a vzestupům hodnot celkového majetku společnosti.

Svého vrcholu dosáhla aktiva v roce 2007, kdy došlo k nejvýraznější změně v objemu, protože oproti roku 2006 byl nárůst aktiv o 73,88 % na 34 391 tis. Kč. Jediný meziroční přírůstek majetku společnosti byl v roce 2007, který byl způsoben zvýšením oběžných aktiv o 80,59 %. V ostatních letech hodnota aktiv klesala, nejvíce v roce 2005, kdy došlo k úbytku o 30,11 %, což představovalo 8 624 tis. Kč. Úbytek hodnoty aktiv byl z větší části zapříčiněn snížením dlouhodobého majetku. Nejnižší hodnota aktiv v hodnoceném období byla vykázána v roce 2006, kdy činila 19 779 tis. Kč. V grafu 4.1 lze vidět vývoj základních tří složek celkových aktiv.

Graf 4.1 Vývoj vybraných složek aktiv



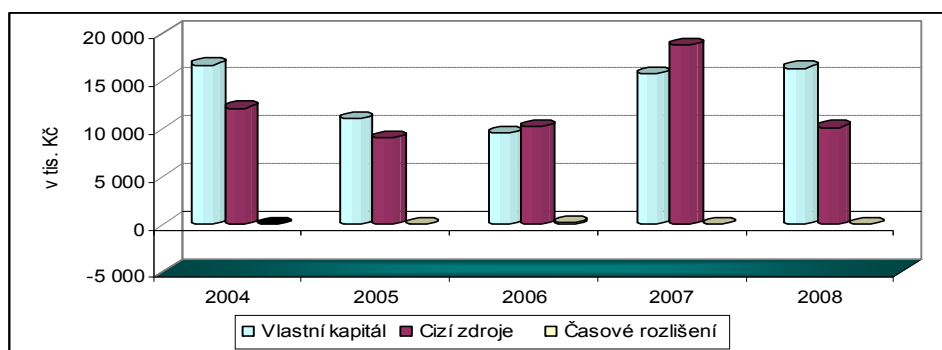
Hodnota dlouhodobého majetku se postupně snižovala, z původní hodnoty v roce 2004 10 710 tis. Kč až na nejnižší hodnotu 632 tis. Kč v roce 2007, poté stoupla hodnota o 8,23 % na konečný stav 684 tis. Kč v roce 2008. Nejvýraznější snížení DM, prodejem nevyužívaných pozemků a budov, bylo v období let 2004 a 2005, kdy propad činil 80,37 %.

Vývoj oběžných aktiv byl také kolísavý. Na počátku sledovaného období byla oběžná aktiva ve výši 17 833 tis. Kč, kdežto v závěrečném roce 2008 hodnota oběžného majetku vystoupala na 24 403 tis. Kč. Nejvyšší hodnoty bylo dosaženo v roce 2007, kdy došlo k nejvýraznější změně, oproti roku 2006 se zvýšila oběžná aktiva o 80,59 % na 32 291 tis. Kč, tento nárůst a celkový vývoj oběžných aktiv byl z velké míry ovlivňován krátkodobými pohledávkami, jejichž nárůst byl zapříčiněn získáním nových obchodních partnerů vlivem nové struktury řízení společnosti.

Ostatní aktiva zahrnující časové rozlišení zaznamenala největší změnu v roce 2006, kdy se oproti předchozímu roku zvýšila o 1 148,68 % na hodnotu 949 tis. Kč. Nejvyšší hodnoty 1 468 tis. Kč bylo opět dosaženo v roce 2007.

Díky bilanční rovnici odpovídá vývoj pasiv průběhu aktiv. Vývoj vlastního kapitálu, cizího kapitálu a časového rozlišení je znázorněn v grafu 4.2.

Graf 4.2 Vývoj vybraných složek pasiv



Vývoj vlastního kapitálu byl započat v roce 2004, kdy byla hodnota na svém vrcholu v pětiletém hodnoceném období, dosahovala výše 16 612 tis. Kč, poté byl zaznamenán největší pokles o 33,70 % na částku 11 013 tis. Kč. V roce 2005 byl vlastní kapitál na minimu, účetní jednotka jej vykazovala ve výši 9 479 tis. Kč. V následujícím roce došlo k nejvýraznější změně a to zvýšení hodnoty o 65,70 % na 15 707 tis. Kč. Největší vliv na vývoj vlastního kapitálu měl hospodářský výsledek, který se v roce 2007 zvýšil na 6 228 tis. Kč z předchozí ztráty -1 531 tis. Kč.

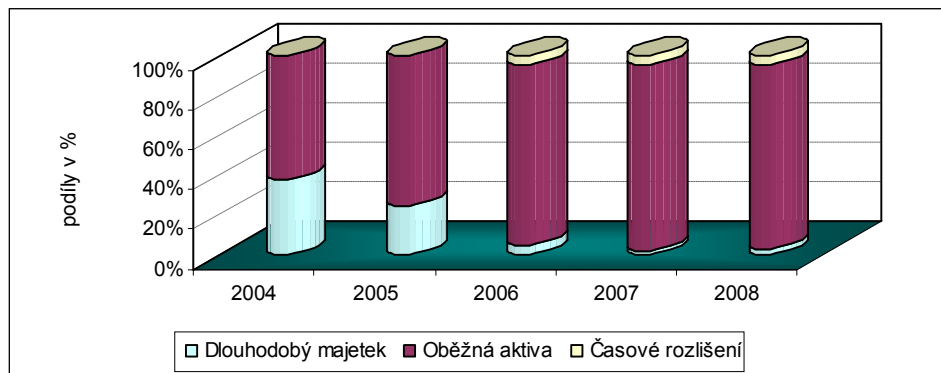
Hodnoty cizího kapitálu ve sledovaném období značně kolísaly. V roce 2005 byl cizí kapitál na nejnižší úrovni s částkou 9 000 tis. Kč, naopak nejvyšší hodnoty dosahoval v roce 2007, kdy dluhy společnosti byly ve výši 18 672 tis. Kč a stalo se tak po nejvýraznějším zvýšení o 84,09 %, v absolutní výši o 8 529 tis. Kč. Tento nárůst byl opět způsoben působením nové struktury řízení společnosti, které se projevilo získáním nových kontraktů, což mělo za následek navýšení závazků z obchodních vztahů. Největší úbytek cizího kapitálu nastal v roce 2008, kdy vlivem krize došlo ke snížení zakázek a oproti roku 2007 klesla hodnota cizích zdrojů o 45,97 %, což představovalo snížení dluhů o 8 583 tis. Kč.

Časové rozlišení vykazovalo nejvyšší hodnotu 157 tis. Kč v roce 2006, naopak nejnižší v roce 2004, kdy bylo -110 tis. Kč.

4.1.2 Vertikální analýza rozvahy

Při vertikální analýze rozvahy byly jednotlivé položky vztaženy k hodnotě celkových aktiv = pasiv. Součet dlouhodobého majetku, oběžných aktiv a časového rozlišení dává 100 % aktiv. Pro větší přehlednost je struktura aktiv znázorněna v grafu 4.3.

Graf 4.3 Vývoj majetkové struktury podniku



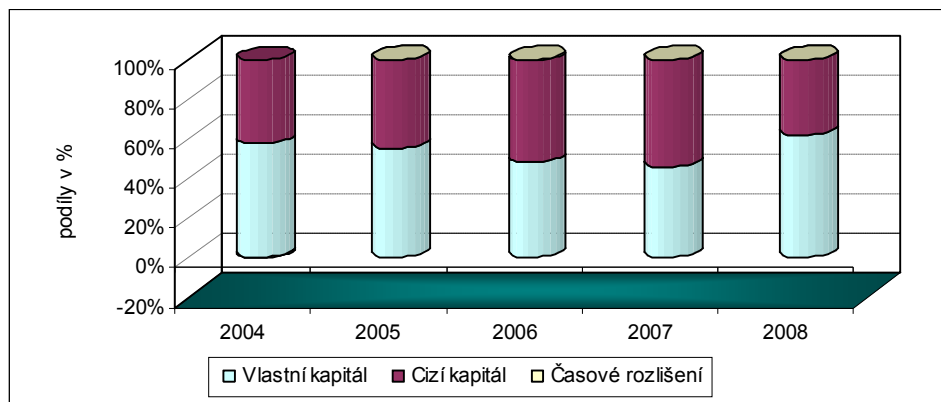
V největší míře (vždy přes 60 % v každém období) se na hodnotě celkových aktiv podílela oběžná aktiva, která v roce 2007 dosahovala až 93,89 % z celkové hodnoty aktiv. V roce 2005, na počátku sledovaného období, byla aktiva z 37,40 % tvořena dlouhodobým majetkem, z 62,27 % oběžnými aktivy a z 0,33 % časovým rozlišením. Postupem času se podíl dlouhodobého majetku snižoval, jak společnost prodávala své pozemky, budovy a část movitého majetku, a tím pádem se zvyšovaly podíly ostatních složek aktiv. Dlouhodobý majetek se v roce 2008 podílel pouze z 2,59 % na celkovém majetku společnosti. Podíl časového rozlišení nepřesáhl 5 % z hodnoty celkových aktiv.

Struktura dlouhodobého majetku byla tvořena převážně z hmotného majetku, který se podílel v letech 2004 - 2007 více než 90 % na hodnotě dlouhodobého majetku, v roce 2008 byl jeho podíl 56,14 %, zbylou část tvořil finanční majetek s podílem 43,86 %. Software jako nehmotný majetek představoval na struktuře dlouhodobého majetku nepatrnou část, nepřesahoval výši 2,21 %.

Oběžná aktiva jsou tvořena zásobami, krátkodobými a dlouhodobými pohledávkami a krátkodobým finančním majetkem. Z více než 65 % byl oběžný majetek tvořen krátkodobými pohledávkami, v roce 2004 představovaly podíl 89,54 % celkové hodnoty oběžných aktiv. Dlouhodobé pohledávky se v prvních dvou letech nevyskytovaly, v roce 2006 tvořily 15,18 %, jejich podíl se vyšplhal až na 18,35 % v roce 2008. Podíl krátkodobého finančního majetku se pohyboval v rozmezí 4,29 % (v roce 2008) až 15,67 % (v roce 2005). Hodnoty zásob se na struktuře oběžných aktiv podílely maximálně 5,26 %, což je dáno tím, že společnost k výkonu své činnosti nepotřebuje přílišnou podporu zásob.

Vertikální analýza pasiv představuje strukturu pasiv, která jsou tvořena vlastním kapitálem, cizími zdroji a časovým rozlišením a jejich součet je roven 100 %. Struktura pasiv je znázorněna v grafu 4.4.

Graf 4.4 Vývoj vlastnické struktury podniku



Vlastní kapitál ve 3 obdobích (2004, 2005 a 2008) převládal nad cizími zdroji. Podíl vlastního kapitálu na celkových pasivech byl největší v roce 2008, kdy dosahoval výše 61,75 %, naopak nejnižší byl o rok dříve, v roce 2007, kdy se na celkových pasivech podílel z 45,67 %. Podíl cizího kapitálu na celkových aktivech měl opačnou tendenci než podíl vlastního kapitálu. V roce 2007 byla pasiva převážně tvořena z cizího kapitálu, který představoval 54,29 %. Nejnižší podíl dluhů byl v roce 2008, kdy představoval 38,25 % ze struktury celkových pasiv. Časové rozlišení tvoří zanedbatelnou část pasiv, ani v jednom období nepřesáhlo hranici 1 %.

Struktura vlastního kapitálu je stabilně tvořena základním kapitálem, jehož výše se neměnila, ovšem se změnou vlastního kapitálu se měnil jeho podíl, ten se pohyboval v rozmezí od 6,03 % do 10,57 %. Položka kapitálové fondy se podílela na vlastním kapitálu pouze v roce 2004 hodnotou 3,35 %, v dalších letech tuto položku účetní jednotka nevykazovala. Rezervní fondy, nedělitelný fond a ostatní fondy ze zisku tvoří podstatnou část vlastního kapitálu, v roce 2006 tvořily 80,32 % VK, zato v roce 2004 byl jejich podíl nejmenší 45,83 %. V prvních dvou letech sledovaného období tvořil výsledek hospodaření minulých let nadpoloviční podíl, kdy byl vyčíslen na 73,54 % a 67,55 %. Nejnižší úroveň 5,49 % výsledku hospodaření minulých let byla zaznamenána v roce 2007. Poslední položkou ovlivňující strukturu vlastního kapitálu je výsledek hospodaření běžného účetního období, který byl v prvních třech letech záporný a tudíž hodnotu VK snižoval. V roce 2007 tvořil 39,65% podíl, o rok později to bylo pouhých 3,55 % z vlastního kapitálu.

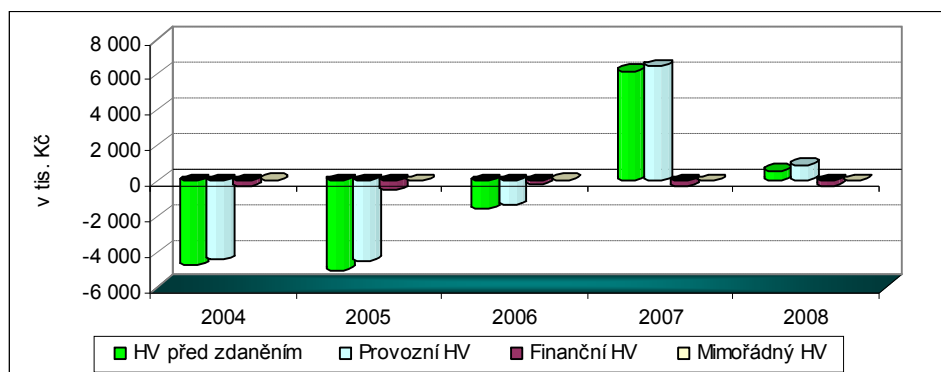
Cizí kapitál je převážně tvořen krátkodobými závazky, které se pohybovaly v rozmezí od 65,79 % (v roce 2006) do 85,77 % (v roce 2008). Dlouhodobé závazky se výrazněji podílely na cizím kapitálu v letech 2006 až 2008, kdy v roce 2006 dosahovaly podílu 32,53 %. V prvních dvou letech byl jejich podíl zanedbatelný, protože nepřesahoval 1 %. Bankovní úvěry a výpomoci v roce 2004 tvořily celkové dluhy z 20,49 %, v roce 2005 to bylo 26,46 %. Poté byly splaceny a na cizím kapitálu se již nepodílely. Rezervy se na cizích zdrojích podílely nepatrně, pouze v roce 2006 to bylo 1,68 %, v dalších dvou letech jejich podíl nepřesáhl 0,10 %.

4.1.3 Horizontální analýza výkazu zisku a ztráty

Vývoj zisku společnosti byl značně kolísavý. Na počátku sledovaného období v roce 2004 byla výše hospodářského výsledku před zdaněním -4 710 tis. Kč, o rok později se ztráta ještě o 8,34 % navýšila na částku -5 103 tis. Kč. V roce 2006 účetní jednotka stále vykazovala

ztrátu, ale její hodnota se snížila o 69,72 % na hodnotu - 1 545 tis. Kč. Rok 2007 představoval z pohledu vytvoření zisku rekordní rok, výše zisku se vyšplhala na 6 236 tis. Kč, což představovalo navýšení o 503,62 %. Rok 2008 již tak úspěšný nebyl, přesto společnost dosáhla zisku ve výši 578 tis. Kč. Vývoj jednotlivých HV je zpracován v grafu 4.5.

Graf 4.5 Vývoj hospodářských výsledků



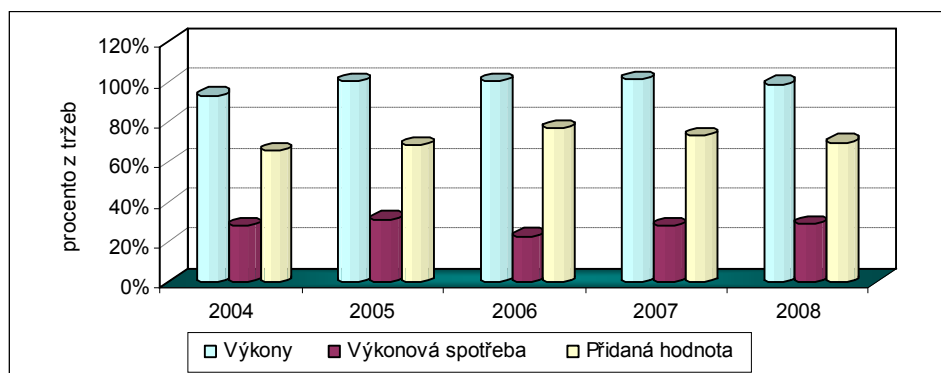
Provozní hospodářský výsledek kopíroval vývoj hospodářského výsledku před zdaněním. V prvních třech letech byl provozní výsledek záporný, v roce 2007 došlo k obratu a provozní zisk byl ve výši 6 481 tis. Kč. O rok později opět došlo jako v případě hospodářského výsledku před zdaněním k poklesu, provozní výsledek hospodaření v tomto roce dosáhl úrovně 878 tis. Kč. Na výši provozního výsledku má vliv zejména přidaná hodnota a osobní náklady. Hospodaření podniku ve finanční oblasti v každém roce vykazovalo ztrátu, nejvyšší byla v roce 2005 s hodnotou -535 tis. Kč. Hospodářského zisku z mimořádné činnosti dosáhla společnost pouze v roce 2004 (38 tis. Kč) a 2006 (51 tis. Kč).

Z výkazu zisku a ztráty je patrné, že společnost se věnuje převážně prodeji svých služeb, pouze v prvních dvou obdobích firma také prodávala zboží. Tržby za prodej vlastních služeb dosáhly nejvyšší hodnoty v roce 2007, kdy se společnost rozhodla vytvořit novou strukturu řízení, jehož cílem bylo zlepšení hospodářských výsledků. Tato cesta se ukázala být správnou. Důraz byl kladen zejména na přímé řízení jednotlivých odvětví poskytovaných služeb, zvýšení kvality a zlepšení zpětné vazby od stávajících klientů. To se projevilo i získáním nových obchodních partnerů a dlouhodobých zakázek. V roce 2008 došlo k snížení tržeb za služby o 1,28 % z důvodu pozastavení nebo snížení rozsahu střežení některých důležitých zakázek, zejména staveníšť vlivem celosvětové ekonomické krize.

4.1.4 Vertikální analýza výkazu zisku a ztráty

Při vertikální analýze výkazu zisku a ztráty byly jednotlivé položky vztaženy k hodnotě tržeb, což představuje součet tržeb za prodej zboží a tržeb za prodej vlastních výrobků a služeb. Jelikož společnost prodávala zboží pouze v letech 2004 - 2005, kdy v prvním roce se podílely na tržbách necelými 7 %, zaměříme pozornost na výkony firmy a jejich vývoj, který je znázorněn v grafu 4.6.

Graf 4.6 Vývoj výkonů, výkonové spotřeby a přidané hodnoty



Výkony se na tržbách podílely od 93,20 % (v roce 2004 společnost vykazovala tržby za prodej zboží) do 101,21 % (změna stavu zásob vlastní činnosti činila 1,21 %). Výkonová spotřeba se pohybovala v rozmezí od 22,93 % do 31,43 %, z čehož vyplývá, že přidaná hodnota z obchodní činnosti společnosti představovala minimálně 65 % z tržeb. V roce 2006 byla přidaná hodnota 38 694 tis. Kč (76,98 %).

Z nákladových položek jsou nejvýznamnější osobní náklady, zejména mzdové náklady a náklady na sociální zabezpečení a zdravotní pojištění, jejichž hodnoty vztaženy k tržbám představovaly 63,14 % až 77,37 %. Tato skutečnost odpovídá předmětu společnosti, kterým je poskytování služeb.

Hospodářský výsledek před zdaněním tvořil v nejúspěšnějším roce, kdy zisk dosáhl výše 6 236 tis. Kč, 8,58 % z tržeb. V roce 2005, kdy podnik vykázal nejvyšší ztrátu -5 103 tis. Kč, tento výsledek hospodaření představoval -11,22 % z celkových tržeb. V posledním sledovaném období byly tržby ve výši 71 747 tis. Kč, výsledek hospodaření před zdaněním byl ve výši 578 tis. Kč, tvořil tedy 0,81 % z tržeb.

4.1.5 Analýza cash flow

Stav peněžních prostředků a peněžních ekvivalentů během sledovaného období značně kolísal, což je znakem nepříliš dobré finanční stability podniku. Tabulka 4.1 ukazuje vývoj peněžních toků z jednotlivých činností.

Tab. 4.1 Hodnoty cash flow (v tis. Kč) v letech 2004 - 2008

	2004	2005	2006	2007	2008
Stav peněžních prostředků a peněžních ekvivalentů na začátku účetního období	1 481	1 515	2 366	1 238	3 680
Čistý peněžní tok z provozní činnosti	-832	-1 223	-5 628	3 178	-921
Čistý peněžní tok vztahující se k investiční činnosti	438	2 797	3 595	-186	-388
Čistý peněžní tok vztahující se k finanční činnosti	428	-723	905	-550	-1 324
Čisté zvýšení resp. snížení peněžních prostředků	34	851	-1 128	2 442	-2 633
Stav peněžních prostředků a peněžních ekvivalentů na konci účetního období	1 515	2 366	1 238	3 680	1 047

Zdroj: vlastní zpracování

Peněžní tok z provozní činnosti je ovlivňován hospodářským výsledkem a výší pohledávek a závazků. V letech 2004 - 2006 byl hospodářský výsledek záporný, čemuž odpovídal i čistý peněžní tok z provozní činnosti. Kladný peněžní tok byl dosažen pouze v roce 2007, přestože byly pohledávky vyšší než závazky. Bylo to způsobeno vysokým ziskem v tomto roce.

Čistý peněžní tok vztahující se k investiční činnosti zejména v letech 2005 a 2006 ovlivňoval CF, protože v tomto období společnost prodávala stálá aktiva. Výdaje spojené s nabytím stálých aktiv nebyly nijak výrazné.

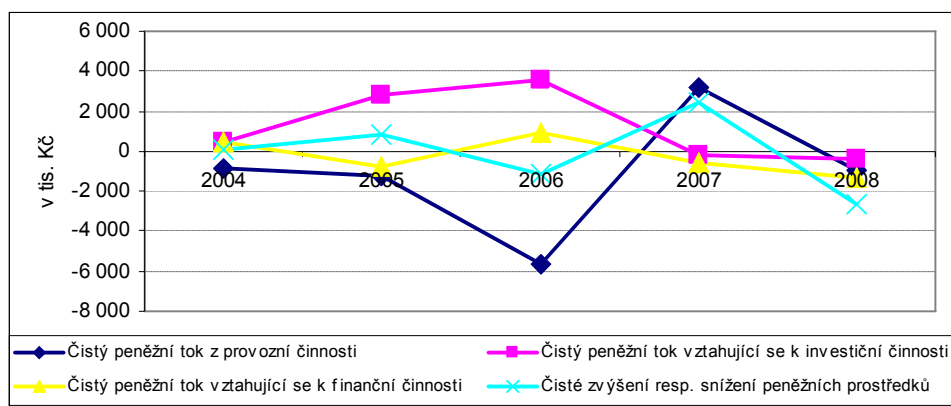
Co se týče peněžního toku z finanční činnosti, je nutno podotknout, že společnost neemitovala žádné akcie a cash flow bylo tvořeno převážně změnami v dlouhodobých závazcích společnosti. Důležitou skutečností představovalo především splacení dlouhodobého bankovního úvěru a vznik závazku k ovládající a řídící osobě.

Od roku 2004 do roku 2005 stav peněžních prostředků narůstal, v roce 2006 nastal úbytek v hodnotě -1 128 tis. Kč, na němž se významně podílel peněžní tok z provozní a finanční činnosti. Tomuto úbytku nedokázal zabránit maximální čistý peněžní tok z investiční činnosti, který byl v tomto roce 3 595 tis. Kč. Rok 2007 představoval největší zvýšení peněžních prostředků, na přírůstku 2 442 tis. Kč se nejvíce přičinil tok z provozní činnosti 5 893 tis. Kč, který byl v tomto roce nejvyšší ve sledovaném období. Přestože peněžní tok z finanční činnosti zaznamenal v roce 2007 maximální úbytek -3 265 tis. Kč,

na konci účetního období byl stav peněžních prostředků a peněžních ekvivalentů ve výši 3 680 tis. Kč, nejvíce ve sledovaném období. Rok 2008 byl ve znamení snížení peněžních prostředků a to zapříčiněním úbytku peněžních toků ze všech činností.

Celkově můžeme říci, že v oblasti financování je podnik stabilní bez likvidních rizik a není ohrožen potenciální platební neschopností. Provoz je financován z vlastních zdrojů a z kontokorentního úvěru, který pokrývá zejména splatnost inkasa vystavených faktur dle jednotlivých smluvních vztahů. Tento úvěr není považován za rizikový, protože je několikanásobně zajištěn výší pohledávek. Vývoj peněžních toků z jednotlivých činností je znázorněn v grafu 4.7.

Graf 4.7 Vývoj peněžních toků



4.2 Analýza rozdílových ukazatelů

Nejčastěji používaným rozdílovým ukazatelem je analýza čistého pracovního kapitálu, který se vypočte jako rozdíl mezi oběžnými aktivy a krátkodobými závazky a je jednoduchým měřítkem likvidity podniku. Přebytek oběžného majetku nad krátkodobým cizím kapitálem lze vyjádřit i jako přebytek dlouhodobého kapitálu nad stálými aktivy. Průběh čistého pracovního kapitálu je uveden v tabulce 4.2.

Tab. 4.2 Analýza čistého pracovního kapitálu (v tis. Kč)

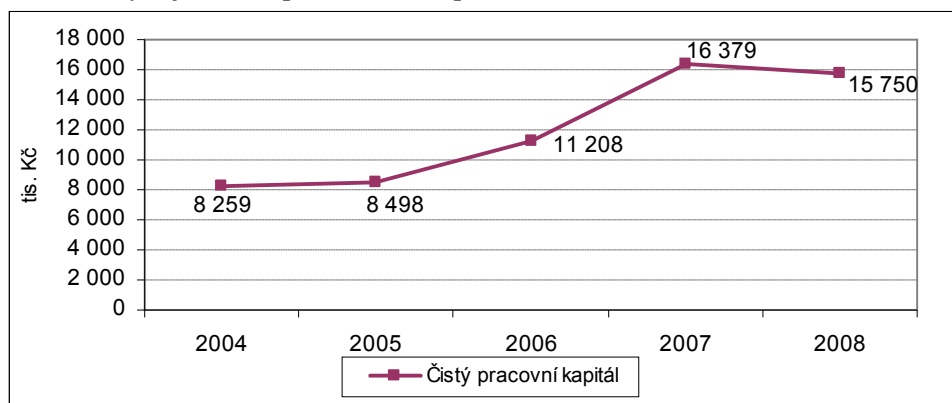
Období	2004	2005	2006	2007	2008
Oběžná aktiva	17 833	15 103	17 881	32 291	24 403
Krátkodobé závazky	9 574	6 605	6 673	15 912	8 653
Čistý pracovní kapitál	8 259	8 498	11 208	16 379	15 750

Zdroj: vlastní zpracování

Z tabulky vyplývá, že po celé hodnocené období byl čistý pracovní kapitál kladný, což znamená, že podniku po úhradě všech běžných krátkodobých závazků, zůstanou volné prostředky. Znamená to také, že jsou oběžná aktiva kryta dlouhodobými zdroji, která jsou obecně dražší a mělo by být upřednostňováno, aby byl oběžný majetek financován z krátkodobých zdrojů a pouze dlouhodobý majetek ze zdrojů dlouhodobých.

Čistý pracovní kapitál se vyznačoval rostoucím trendem s výjimkou mírného poklesu v posledním roce, který byl způsoben jak snížením oběžných aktiv, zejména pohledávek z obchodních vztahů a peněžních prostředků v bankách, tak snížením krátkodobých závazků. Oběžná aktiva značně převyšují krátkodobé závazky. V roce 2007, kdy byl čistý pracovní kapitál nejvyšší 16 379 tis. Kč, došlo k výraznému nárůstu jak oběžných aktiv, tak krátkodobých závazků. Graf 4.8 ukazuje vývoj čistého pracovního kapitálu.

Graf 4.8 Vývoj čistého pracovního kapitálu



4.3 Analýza poměrových ukazatelů

Analýza pomocí poměrových ukazatelů je nejběžněji používanou technikou finanční analýzy, protože je časově nenáročná a poskytuje vodítko, kde hledat příčiny problémů v oblasti hospodaření podniku. Zároveň slouží jako podnět k hlubší analýze. Při hodnocení společnosti Česká ochranná služba využijeme ukazatele rentability, likvidity, aktivity a zadluženosti. Ukazatele kapitálového trhu nemůžeme použít, protože tato akciová společnost neemituje akcie na kapitálovém trhu.

4.3.1 Ukazatele rentability

Rentabilita neboli výnosnost vloženého kapitálu je měřítkem schopnosti podniku vytvářet nové zdroje, dosahovat zisku použitím investovaného kapitálu, a proto je tento

ukazatel jedním ze základních veličin, které charakterizují úspěšnost hospodaření podniku. Ukazatele rentability hodnocení společnosti jsou zpracovány v tabulce 4.3.

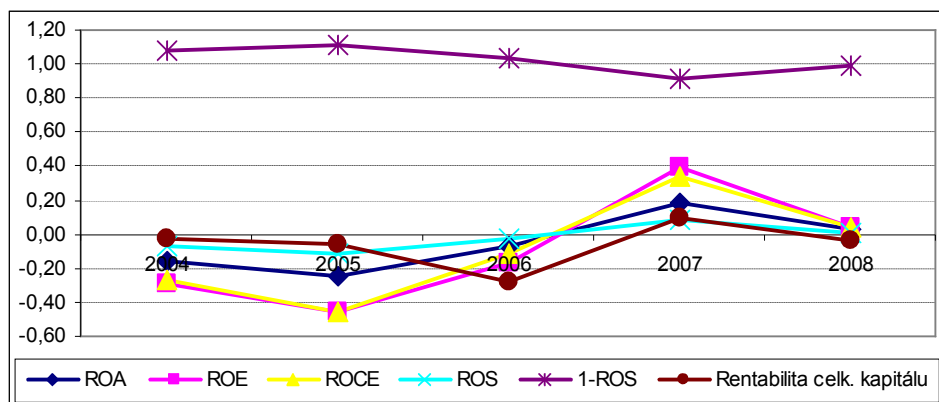
Tab. 4.3 Ukazatele rentability

Období	2004	2005	2006	2007	2008
ROA	-0,16	-0,25	-0,07	0,18	0,03
ROE	-0,29	-0,46	-0,17	0,40	0,04
ROCE	-0,27	-0,45	-0,12	0,34	0,04
ROS	-0,07	-0,11	-0,03	0,09	0,01
1-ROS	1,07	1,11	1,03	0,91	0,99
Rentabilita celkového kapitálu	-0,03	-0,06	-0,28	0,09	-0,03

Zdroj: vlastní zpracování

Hodnoty v tabulce odpovídají výsledkům hospodaření v jednotlivých letech. V prvních třech obdobích bylo hospodaření společnosti ztrátové, a proto jsou i ukazatele rentability záporné. Obrat nastal v roce 2007, kdy byla společnost zisková a to se odrazilo i na ukazatelích rentability, které se dostaly do kladných hodnot. V roce 2008 hodnoty ukazatelů opět poklesly z důvodu značného snížení hospodářského výsledku. Vývoj jednotlivých ukazatelů rentability lze vidět v grafu 4.9.

Graf 4.9 Vývoj ukazatelů rentability



Ukazatel rentability celkových vložených aktiv hodnotí míru výnosu na aktiva a protože společnost byla v letech 2004 - 2006 ztrátová, je v těchto obdobích ukazatel záporný. Rok 2007 představoval zlom, kdy společnost dosáhla kladného hospodářského výsledku a také celková aktiva byla na maximální výši. Tyto skutečnosti se odrazily na hodnotě ukazatele ROA, který byl 18 %, což znamená, že z jedné koruny aktiv firma

získala 18 haléřů zisku. V čitateli byl použit EBIT, takže hrubá produkční síla aktiv firmy před odpočtem daní a zisku byla v roce 2007 18 %, v roce 2008 pouhých 3 % vlivem výrazného propadu hospodářského výsledku.

Pro vlastníky podniku je důležité věnovat pozornost ukazateli ROE, který hodnotí výnosnost vlastního kapitálu. Nejhorších výsledků bylo dosaženo v prvních třech letech sledovaného období, kdy se ukazatel pohyboval v rozmezí od -0,46 do -0,17 a vlastníkům jejich kapitál nepřinášel žádný dodatečný výnos. Ukazatel rentability vlastního kapitálu dosáhl lepších výsledků v roce 2007 a 2008, přičemž v roce 2007 získali vlastníci z jedné koruny svého kapitálu 0,40 Kč čistého zisku.

Ukazatel rentability dlouhodobých zdrojů kopíruje křivku rentability vlastního kapitálu, jak lze vidět z grafu 4.9. Výnosnost dlouhodobého investovaného kapitálu opět dosahovala nejlepších výsledků v roce 2007, kdy bylo z jedné koruny dlouhodobého kapitálu dosaženo 34 haléřů zisku.

Část čistého zisku připadajícího na 1 Kč tržeb poměřuje ukazatel rentability tržeb. Čím je jeho hodnota vyšší a projevuje se rostoucím trendem, tím lépe. Vývoj tohoto ukazatele vykazoval podobný trend jako ostatní ukazatele rentability, v prvních třech letech se hodnota ukazatele pohybovala v záporných číslech, avšak postupně stoupala. V roce 2007 ukazatel dosáhl maximální výše 9 %, o rok později se hodnota propadla na 1 % vlivem nižšího hospodářského výsledku.

Ukazatel nákladovosti je definován jako $1 - ROS$ a jeho hodnota vyjadřuje výši nákladů připadajících na jednu korunu tržeb. V případech, kdy byla hodnocená společnost ztrátová, jsou hodnoty nákladovosti tržeb vyšší než 1, konkrétně se pohybovaly v rozmezí od 1,03 od 1,11. V roce 2007 byla společnost zisková a na 1 Kč tržeb připadalo 91 haléřů celkových nákladů. O rok později se nákladovost zvedla na 99 haléřů.

Lépe o fungování společnosti vypovídá ukazatel rentability celkového kapitálu, protože zisk nahrazuje peněžním tokem. Cash flow z provozní činnosti byl ve čtyřech z pěti sledovaných obdobích záporný, což se projevilo na hodnotách ukazatele. Kladného výsledku bylo dosaženo pouze v roce 2007, který se vyznačoval také maximální výší celkových aktiv a z 1 Kč aktiv v tomto roce společnost získala 9 haléřů. Je-li rentabilita měřená pomocí cash flow nižší, než je průměrná úroková míra placená bankám z úvěrů, znamená to, že aktiva firmy nejsou schopna vyprodukovat tolik, kolik vyžadují splátky úvěrů, a protože hodnoty ukazatele byly ve 4 letech záporné, můžeme říci, že se společnosti nevyplatí využívat bankovní úvěry.

4.3.2 Ukazatele likvidity

Schopnost podniku dostát svým závazkům je jednou ze základních podmínek existence na trhu, a proto je potřeba věnovat pozornost ukazatelům likvidity, které popisují vztah mezi oběžnými aktivy a krátkodobými závazky. Ukazatele likvidity dávají najevo, zda má účetní jednotka dostatek prostředků na zaplacení krátkodobých závazků. Hodnocení společnosti z hlediska likvidity lze vidět v tabulce 4.4.

Tab. 4.4 Ukazatele likvidity

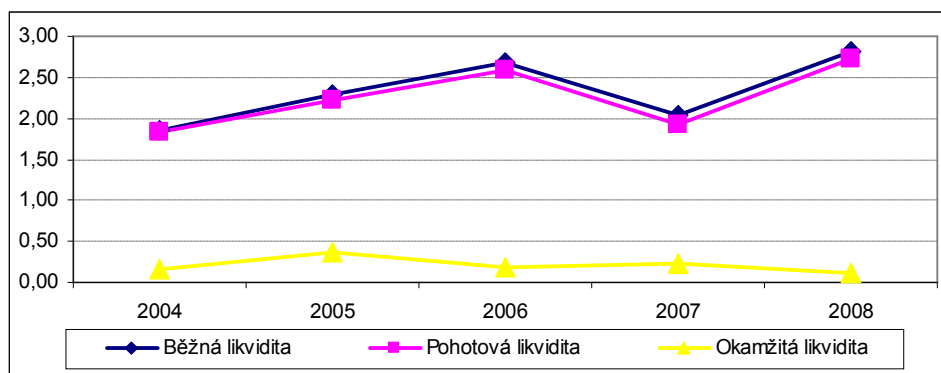
Období	2004	2005	2006	2007	2008
Běžná likvidita	1,86	2,29	2,68	2,03	2,82
Pohotová likvidita	1,83	2,22	2,59	1,92	2,73
Okamžitá likvidita	0,16	0,36	0,19	0,23	0,12
CF likvidita	-0,09	-0,19	-0,84	0,20	-0,11
Obrat ČPK	7,87	5,35	4,48	4,44	4,56

Zdroj: vlastní zpracování

Doporučené rozpětí, ve kterém by se měly pohybovat hodnoty běžné likvidity je od 1,5 do 2,5 a jak lze vidět z tabulky, dolní hranice byla ve všech letech překročena. Horní hranice nebyla dodržena v letech 2006 a 2008. Od počátku sledovaného období hodnota běžné likvidity rostla, v roce 2007 se ukazatel propadl na hodnotu 2,03 vlivem výrazného nárůstu krátkodobých závazků, kterému bránily naopak se zvyšující oběžná aktiva. V posledním roce se hodnota ukazatele dostala na nejvyšší míru, přičemž se v tomto roce snížila oběžná aktiva a výrazně také poklesly krátkodobé závazky. Celkově můžeme říci, že společnost je likvidní a pokud by proměnila veškerý svůj oběžný majetek v hotovost, uspokojila by své věřitele.

Pohotová likvidita velmi těsně kopíruje křivku oběžné likvidity, což dokládá graf 4.10. Likvidita 2. stupně odstraňuje nevýhodu ukazatele běžné likvidity tím, že eliminuje vliv zásob. Zásoby analyzované společnosti se pohybují v hodnotách od 351 tis. Kč do 1 698 tis. Kč, a proto nijak výrazně nesnižují hodnotu čitatele. Největší rozdíl oproti běžné likviditě je v roce 2007, kdy byla běžná likvidita 2,3 a pohotová 1,92. Dolní hranice tohoto ukazatele je 1, společnost tuto hranici překonala v každém roce, a proto splnila podmínky pohotové likvidity.

Graf 4.10 Vývoj ukazatelů likvidity



Společnost vyhověla podmínkám běžné a pohotové likvidity, ovšem likvidita 1. stupně je zajištěna pouze ve dvou letech, a to v roce 2005 s hodnotou 0,36 a v roce 2007 s hodnotou 0,23. V těchto letech by společnost byla schopna uhradit okamžitě splatné závazky. V ostatních letech nabýval ukazatel hodnot pod minimální hranici 0,2, což bylo zapříčiněno klesajícími hodnotami finančních prostředků, které si firma v průběhu roku držela na účtech a v hotovosti. Optimální hodnoty 0,5 nebylo dosaženo ani v jednom roce. Převážnou hodnotu z oběžných aktiv tvořily pohledávky, a proto ukazatel okamžité likvidity oproti likviditám 2. a 3. stupně nevychází tak dobře.

Pokud chceme odstranit nedostatky předchozích ukazatelů likvidity, které vycházejí ze stavových veličin, použijeme ukazatel odvozený z výkazu cash flow. Jeho doporučená hodnota by měla být větší než 40 %, ovšem v našem případě této hodnoty společnost ani v jednom roce nedosáhla. Vývoj tohoto ukazatele je stejně kolísavý jako cash flow z provozní činnosti, z něhož se při výpočtu vychází. Kladné hodnoty je dosaženo pouze v roce 2007, kdy byl podnik schopen vyprodukovat peněžní prostředky potřebné k úhradě 20 % svých závazků. Celkový vývoj ukazatele cash flow likvidity předpovídá, že společnost není schopna splácet své krátkodobé závazky z vlastní tvorby peněžních prostředků a peněžní tok na 1 Kč závazků je velmi malý.

Posledním ukazatelem hodnotícím likviditu je obrat pracovního kapitálu, který zkoumá schopnost podniku vytvořit z vlastní hospodářské činnosti přebytky, které mohou být použity k financování firemních potřeb. Ukazatel udává kolikrát v roce společnost vytvoří čistý pracovní kapitál. Velikost čistého pracovního kapitálu je významným indikátorem platební schopnosti podniku. Čím vyšší je hodnota čistého pracovního kapitálu, tím větší by měla být při dostatečné likvidnosti jeho složek schopnost podniku hradit své krátkodobé

závazky. Výsledky obratu čistého pracovního kapitálu přesahují 4 obrátky za rok, v roce 2004 dokonce 7,87 obrátek, což předurčuje zajištěnou likviditu společnosti.

4.3.3 Ukazatele aktivity

Ukazatele aktivity měří schopnost podniku hospodárně využívat svá aktiva, tj. vyjadřují efektivnost aktiv. Má-li podnik více aktiv, než potřebuje, vznikají mu zbytečné náklady a tím nízký zisk, má-li naopak málo aktiv, přichází o tržby, které by mohl získat. Efektivnost aktiv hodnotíme ve dvou podobách, buď zkoumáme vázanost kapitálu ve vybraných složkách aktiv, nebo měříme dobu obratu aktiv. Vývoj ukazatelů aktivity v letech 2004 - 2008 zachybuje tabulka 4.5.

Tab. 4.5 Ukazatele aktivity

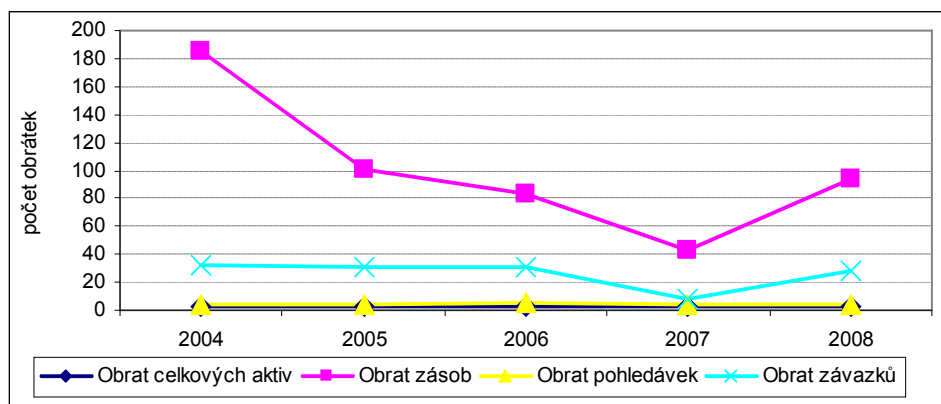
Období	2004	2005	2006	2007	2008
Obrat celkových aktiv	2,27	2,27	2,54	2,11	2,72
Doba obratu celkových aktiv (dny)	159	158	142	170	132
Obrat zásob	185,18	101,29	82,67	42,80	94,40
Doba obratu zásob (dny)	2	4	4	8	4
Obrat pohledávek	4,08	3,72	4,90	3,50	4,08
Doba obratu pohledávek (dny)	88	97	74	103	88
Obrat závazků	32,08	30,50	30,50	8,21	27,57
Doba obratu závazků (dny)	11	12	12	44	13

Zdroj: vlastní zpracování

Čím vyšší je hodnota ukazatele obratu celkových aktiv, tím efektivněji podnik využívá svá aktiva. Minimálně by se však měla pohybovat na úrovni hodnoty 1 a z dat uvedených v tabulce je zřejmé, že ukazatel v každém roce přesáhl hodnotu 2. Nejvyšší hodnoty ukazatele bylo dosaženo v roce 2008, kdy se celková aktiva dohromady obrátila 2,72krát. Naopak nejnižší hodnota byla naměřena v roce 2007, kdy se aktiva obrátila 2,11krát, v tomto roce se zvýšily tržby, ovšem v porovnání s nimi se více zvýšila hodnota celkových aktiv, což se projevilo na snížené hodnotě ukazatele obratu celkových aktiv.

Doba obratu aktiv udává počet dnů, po které jsou celková aktiva vázána v podniku. Oba ukazatele jsou ve vztahu nepřímé úměrnosti. Čím je delší doba obratu, tím méně obrátek se ve sledovaném období uskuteční. Z tabulky lze vyčíst, že nejdéle byla aktiva v podniku 170 dní a nejkratší dobu byla vázána 132 dní v roce 2008, kdy došlo v porovnání s předchozím rokem k úbytku celkových aktiv. Průměrně jsou aktiva vázána v podnikání po dobu 152 dnů. Vývoj vybraných ukazatelů aktivity je zobrazen v grafu 4.11.

Graf 4.11 Vývoj vybraných ukazatelů aktivity

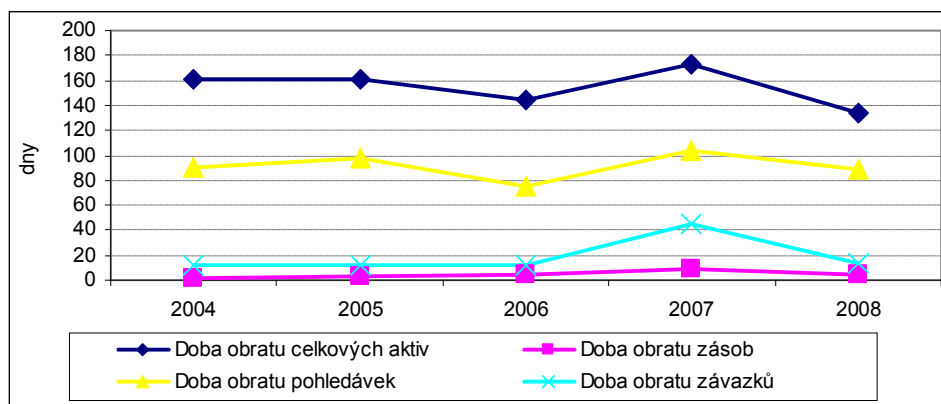


Ukazatel intenzity využití zásob udává počet obrátek zásob za určité období. V našem případě jsou výsledné hodnoty velmi vysoké a pohybují se v rozmezí od 42,80 do 185,18 obrátek za rok. Je to dáno tím, že společnost se orientuje na poskytování služeb, nikoliv na výrobu, a proto mají její zásoby tak vysokou obratovost. Doba obratu zásob ve dnech by měla být co nejnižší, rychlost obratu zásob co nejvyšší. Maximální doba od nákupu materiálu po jeho spotřebu byla 8 dní v roce 2007, přičemž v roce 2004 byla oběžná aktiva vázána ve formě zásob v průměru pouhé 2 dny.

Obrat pohledávek vypovídá o tom, jak rychle jsou pohledávky přeměněny v peněžní prostředky. Z tabulky vyplývá, že pohledávky se za rok obrátí v průměru 4krát a pokud vývoj pohledávek vyjádříme ve dnech jako ukazatel doby obratu pohledávek, musíme konstatovat, že se jedná o nežádoucí vývoj. Doba od okamžiku prodeje, po kterou musí podnik čekat než obdrží platby od svých odběratelů, se pohybuje nad hranicí 90 dní. Nejdelší obchodní úvěr společnost poskytla svým odběratelům v roce 2007, kdy na úhradu pohledávek čekala 103 dní. Přijatelná by byla co nejkratší doba inkasa a zvyšování rychlosti obrátky, čímž by se zvýšila platební schopnost podniku.

Obrat závazků udávaný v podobě počtu obrátek za určité období vyjadřuje, jak rychle jsou závazky z obchodních vztahů přeměněny v peněžní prostředky. Nejvíce obrátek bylo dosaženo v roce 2004 (32,08 obrátek) a nejméně v roce 2007, kdy jejich počet klesl na 8,21 obrátek vlivem výrazně vysoké hodnoty závazků oproti jiným obdobím. Doba obratu závazků se v průměru pohybovala okolo 12 dnů, což představovalo dobu, která uplynula mezi nákupem zboží a služeb a platbou za tento nákup. Výrazným zlomem byl rok 2007, kdy byla doba obratu závazků 44 dní a v rámci tohoto ukazatele je optimální co nejdelší doba, proto byl tento rok považován za nejúspěšnější. Vývoj jednotlivých dob obratu zachycuje graf 4.12.

Graf 4.12 Vývoj dob obratu v jednotlivých letech



Pro podnik je příznivá situace, kdy doba obratu závazků převyšuje dobu obratu pohledávek. Vzájemné srovnání doby inkasa pohledávek a doby splatnosti závazků hodnocené společnosti nevyznívá vůbec dobře, protože zatímco firma poskytuje svým odběratelům obchodní úvěr v trvání průměrně 90 dní, sama čerpá provozní úvěr od svých dodavatelů v maximální době 44 dní. Největší rozdíl 85 dní v dobách splatnosti byl v roce 2005, kdy byla doba obratu pohledávek 97 dní a doba obratu závazků pouhých 12 dní. Tento stav, kdy je doba inkasa pohledávek delší než doba splatnosti závazků, ohrožuje likviditu účetní jednotky.

4.3.4 Ukazatele zadluženosti

Pojem zadluženost označuje skutečnost, kdy firma využívá k financování svých potřeb kromě vlastních zdrojů také zdroje cizí, resp. dluh. Nejdůležitějšími zdroji financování jsou vlastní kapitál a cizí kapitál. Nejvhodnější poměr mezi těmito zdroji financování ve finanční struktuře se zjišťuje pomocí ukazatelů zadluženosti, které měří rozsah, v jakém podnik používá k financování dluh. Ukazatele zadluženosti hodnotící Českou ochrannou službu, a. s. jsou uvedeny v tabulce 4.6.

Tab. 4.6 Ukazatele zadluženosti

Období	2004	2005	2006	2007	2008
Celková zadluženost	0,42	0,45	0,51	0,54	0,38
Podíl vlastního kapitálu na aktivech	0,58	0,55	0,48	0,46	0,62
Zadluženost vlastního kapitálu	0,73	0,82	1,07	1,19	0,62
Úrokové krytí	-24,95	-38,25	-11,77	80,95	7,15
Úrokové zatížení	-0,04	-0,03	-0,08	0,01	0,14

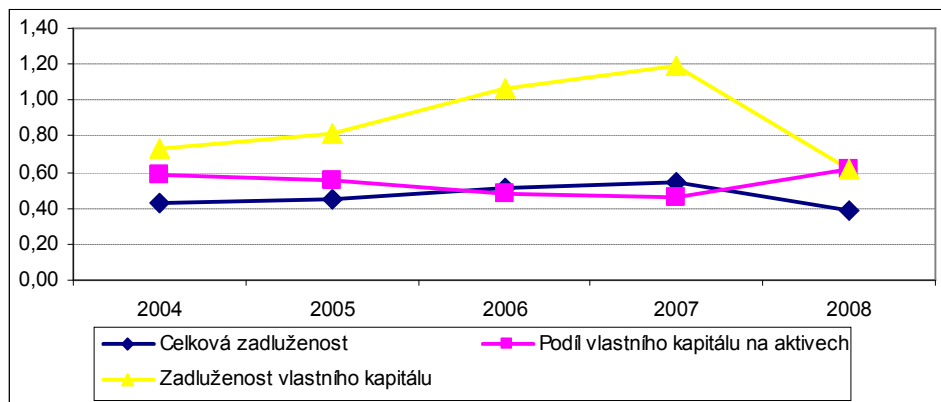
Zdroj: vlastní zpracování

Celková zadluženost společnosti se pohybuje od 38 % do 54 %, což uspokojuje potřeby jak vlastníků podniku, kteří preferují vyšší míru zadluženosti, která zvyšuje výnosnost jejich kapitálu, tak věřitelů, kteří dávají přednost nižší míře zadluženosti. Vlastníci podniku mohli být se zadlužeností spokojeni v letech 2006 - 2007, kdy převažoval cizí kapitál nad vlastním kapitálem, jehož hodnotu snižovala neuhrazená ztráta minulých let. V ostatních letech společnost financovala své aktivity především z vlastních zdrojů.

Podle ukazatele podíl vlastního kapitálu na aktivech, který udává finanční nezávislost podniku, je analyzovaný podnik hodnocen dobře. Po tři sledovaná období jsou aktiva společnosti financována z více než 55 % vlastním kapitálem, v ostatních případech se vlastní zdroje na majetku podílí z 46 % v roce 2007, resp. 48 % v roce 2006.

Zadluženost vlastního kapitálu roste s tím, jak se zvyšuje proporce závazků ve finanční struktuře podniku, tzn. nejvyšší hodnoty bylo dosaženo v roce 2007, kdy došlo k výraznému nárůstu krátkodobých závazků z obchodního styku a na každou korunu vlastního kapitálu připadal peněžní závazek ve výši 1,19 Kč. Nejmenší zadluženost vlastního kapitálu byla v roce 2008, kdy z jedné jeho koruny činily dluhy 0,62 Kč. Vývoj celkové zadluženosti, podílu vlastního kapitálu na aktivech a zadluženosti vlastního kapitálu je znázorněn v grafu 4.13.

Graf 4.13 Vývoj vybraných ukazatelů zadluženosti



Ukazatel úrokového krytí měří, kolikrát se může snížit zisk, než se podnik stane neschopným platit své náklady z využití cizího kapitálu. V prvních třech letech byl hospodářský výsledek záporný a vývoj nákladových úroků se vyznačoval klesajícím trendem. V roce 2007 dosáhla společnost nejvyššího zisku a nákladové úroky byly na nejnižší hladině, přesto hodnota tohoto ukazatele byla 80,95. V roce 2008 byla firma stále zisková, její

hospodářský výsledek sice poklesl a úroky vzrostly, přesto zisk převýšil placené úroky 7,15krát.

Úrokové zatížení vyjadřuje, jakou část tvoří nákladové úroky z jedné koruny zisku před zdaněním a úroky. V letech 2004 - 2006 byla hodnota ukazatele záporná vlivem záporného hospodářského výsledku. V roce 2007 bylo úrokové zatížení nejmenší a z jedné koruny zisku společnosti odčerpaly úroky 1 haléř. O rok později ukazatel vzrostl a společnost se ocitla v situaci, kdy byl její výsledek hospodaření zatížen 0,14 Kč úroků.

4.4 Analýza pyramidových soustav ukazatelů

Při hodnocení výkonnosti podniku je vhodné poměrové ukazatele doplnit o tzv. Du Pont diagram, jenž poskytuje syntetický pohled na hospodaření společnosti a pomáhá odhalit, které dílčí ukazatele se nejvíce podílely na změně vrcholového ukazatele. Nejčastěji se využívá rozkladu ukazatelů ROA a ROE hodnotících nejdůležitější charakteristiky hospodaření podniku, kterými jsou rentabilita tržeb, obrat celkových aktiv a u ukazatele ROE navíc vliv finanční páky. Vývoj jednotlivých ukazatelů je uveden v tabulce 4.7.

Tab. 4.7 Rozklad ukazatelů ROA a ROE

ROE	čistý zisk	=	ROA	x	aktiva	=	čistý zisk	x	tržby	x	aktiva
	vlastní kapitál				vlastní kapitál		tržby		aktiva		vlastní kapitál
2004	-0,29	=	-0,17	x	1,72	=	-0,07	x	2,27	x	1,72
2005	-0,46	=	-0,25	x	1,82	=	-0,11	x	2,27	x	1,82
2006	-0,16	=	-0,08	x	2,09	=	-0,03	x	2,54	x	2,09
2007	0,40	=	0,18	x	2,19	=	0,09	x	2,11	x	2,19
2008	0,04	=	0,02	x	1,62	=	0,01	x	2,72	x	1,62

Zdroj: vlastní zpracování

Kromě vývoje ukazatelů v jednotlivých letech je důležité sledovat také vliv změn těchto ukazatelů a jejich dílčích částí na meziroční změnu vrcholového ukazatele. V tabulce 4.8 jsou uvedeny meziroční změny u rozkladu ukazatele rentability celkových vložených aktiv. Největší meziroční změny bylo dosaženo v roce 2007, kdy ukazatel ROA vzrostl o 333,98 % vlivem rostoucí rentability tržeb. Z tabulky je patrné, že na změnu ROA se rozhodujícím způsobem podílely změny ukazatele rentability tržeb.

Tab. 4.8 Meziroční změny u rozkladu ROA

	2005/2004	2006/2005	2007/2006	2008/2007
ROA	-51,01%	69,29%	333,98%	-87,90%
Rentabilita tržeb	-50,86%	76,83%	349,25%	-103,60%
Obrat celkových aktiv	-0,15%	-7,54%	-15,27%	15,71%

Zdroj: vlastní zpracování

Rentabilitu vlastního kapitálu rozhodujícím způsobem ovlivňuje ziskovost tržeb. Nejvýraznější změna tohoto ukazatele ovlivňující ukazatel ROE nastala v roce 2007, kdy oproti předchozímu období vzrostla hodnota ukazatele o 357,04 %. Obrat celkových aktiv ovlivnil výnosnost vlastního kapitálu v roce 2007, kdy oproti roku 2006 snížil hodnotu ROE o 16,44 %, v roce 2008 ukazatel ROE vlivem obratu aktiv vzrostl o 15,36 %. Finanční páka hodnotu ROE snižuje, pouze v roce 2007 je meziroční změna kladná. Změny ukazatelů působící na hodnotu ROE jsou uvedeny v tabulce 4.9.

Tab. 4.9 Meziroční změny u rozkladu ROE

	2005/2004	2006/2005	2007/2006	2008/2007
ROE	-59,17%	64,72%	345,50%	-91,05%
Rentabilita tržeb	-52,22%	82,62%	357,57%	-89,55%
Obrat celkových aktiv	-0,16%	-7,99%	-15,91%	14,23%
Finanční páka	-6,79%	-9,90%	3,83%	-15,72%

Zdroj: vlastní zpracování

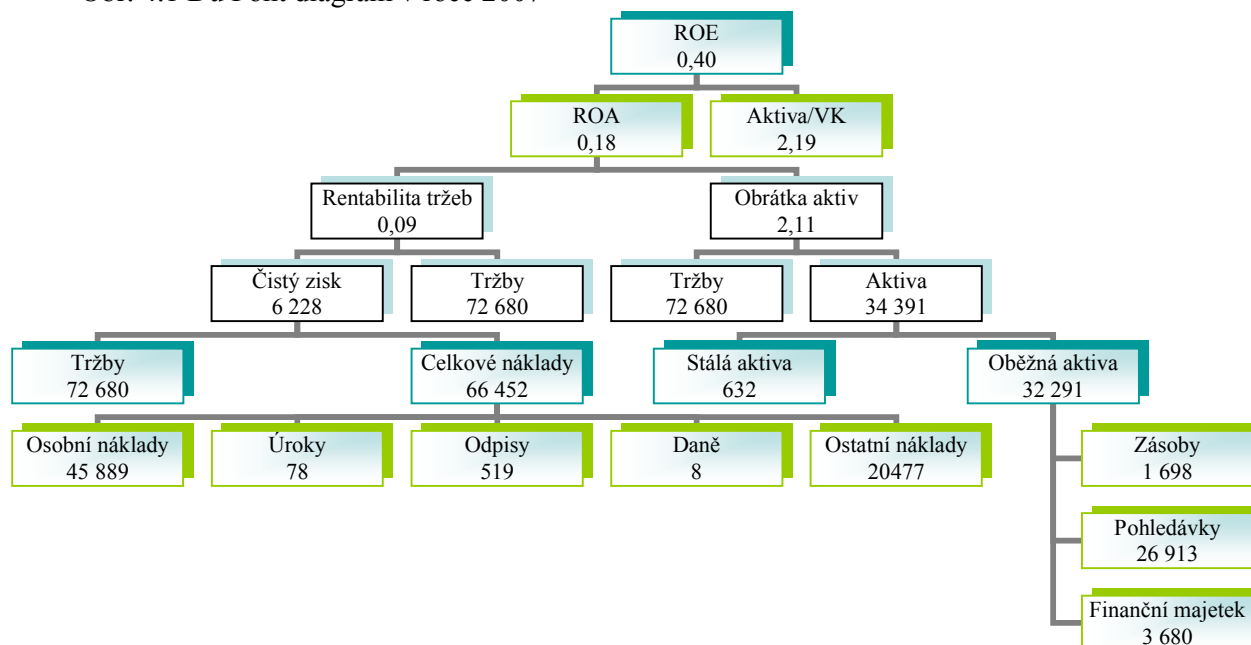
Pokud se zaměříme na vliv finanční páky a její ziskový účinek, který se vypočte jako součin finanční páky a zvýšení zadluženosti (EBT/EBIT), zjistíme, že zvyšování podílu cizích zdrojů ve finanční struktuře podniku má pozitivní vliv na rentabilitu vlastního kapitálu. Ziskový účinek finanční páky, který je v každém roce větší než 1 je zachycen v tabulce 4.10. Du Pont diagram v roce 2007, který je hodnocen nejlépe, je zobrazen v obrázku 4.1.

Tab. 4.10 Ziskový účinek finanční páky

	2004	2005	2006	2007	2008
Ziskový účinek finanční páky	1,79	1,86	2,26	2,16	1,39
EBT/EBIT	1,04	1,03	1,08	0,99	0,86
Celková aktiva/vlastní kapitál	1,72	1,82	2,09	2,19	1,62

Zdroj: vlastní zpracování

Obr. 4.1 Du Pont diagram v roce 2007



4.5 Souhrnné metody hodnocení výkonnosti podniku

Souhrnné metody hodnocení podniku představují celkovou charakteristiku finančně ekonomické situace podniku a jeho výkonnosti vyjádřené jedním číslem. Rozlišujeme tzv. bonitní indikátory, které odráží kvalitu podniku podle jeho výkonnosti, a bankrotní indikátory, které charakterizují schopnost podniku dostát svým závazkům.

4.5.1 Rychlý test

Kralicekovým rychlým testem jsou oznámkovány 4 ukazatele ze základních oblastí finanční analýzy. Za bonitní podnik je považován ten, který získá lepší známku než 2, podniky s horším ohodnocením jsou ohroženy bankrotem. Rychlý test České ochranné služby, a. s. za sledované období je uveden v tabulce 4.11.

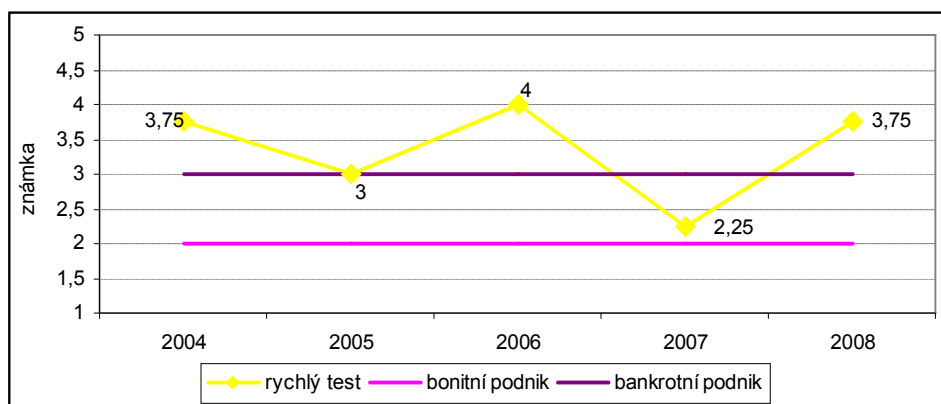
Tab. 4.11 Vývoj Kralicekova rychlého testu

Ukazatel	2004		2005		2006		2007		2008	
	hodnota	známka	hodnota	známka	hodnota	známka	hodnota	známka	hodnota	známka
Kvóta vlast. kapitálu	0,58	1	0,55	1	0,48	1	0,46	1	0,62	1
Doba splácení dluhu	239	5	5	2	-8	5	6	3	-3	5
CF v % tržeb	0,00	4	0,02	4	-0,02	5	0,03	4	-0,04	5
ROA	-0,16	5	-0,25	5	-0,07	5	0,18	1	0,03	4
Finanční situace		3		1,5		3		2		3
Výnosová situace		4,5		4,5		5		2,5		4,5
Celková situace		3,75		3		4		2,25		3,75

Zdroj: vlastní zpracování

Z tabulky lze vidět, že první ukazatel je hodnocen na výbornou. Doba splácení dluhu, je v letech 2004, 2006 a 2008 naprosto nedostatečná, což je dáno záporným výsledkem cash flow. Pozitivní výsledky tohoto ukazatele jsou v letech 2005, kdy je doba splácení dluhu 5 let, a v roce 2007 je to o rok déle. Třetí ukazatel popisující cash flow v % tržeb je hodnocen nejhůře ze všech vybraných ukazatelů známkami 4 a 5. Posledním ukazatelem je ROA, která se také vykazuje špatnými výsledky kromě roku 2007, ve kterém je její známka 1. Celkově společnost můžeme považovat za ohroženou bankrotem, protože její celková situace je hodnocena známkou 3 a vyšší. Jedinou pozitivní výjimkou je rok 2007, kdy se společnost pohybovala v prostředním pásmu, tedy nad hranicí pro bonitní podnik a pod hranicí pro podnik bankrotní, což je názorně vidět v grafu 4.14.

Graf 4.14 Rychlý test



4.5.2 Index bonity

Index bonity označovaný také jako indikátor bonity patří mezi významné modely hodnotící celkovou výkonnost firmy. Vzhledem k tomu, že největší váhy leží na třetím a čtvrtém ukazateli, budou jejich změny hlavním zdrojem případných změn. Tyto ukazatele zahrnující zisk před zdaněním svým přičiněním způsobily, že situace společnosti je hodnocena nepříznivě viz tabulka 4.12.

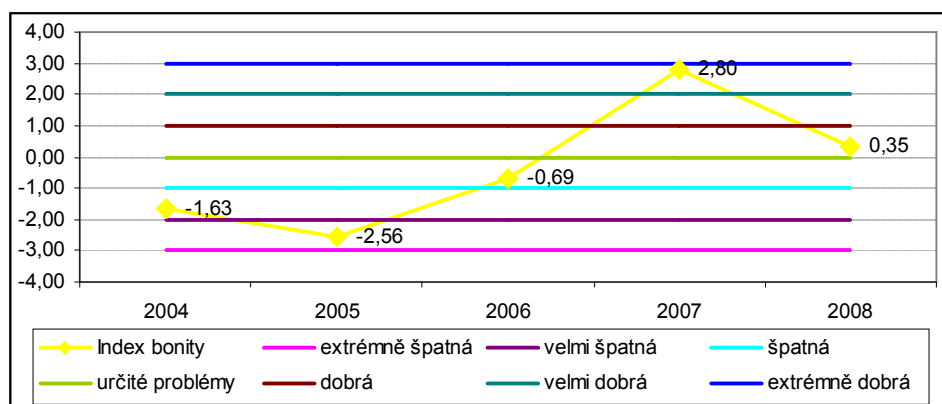
Tab. 4.12 Vývoj indexu bonity

Období	2004	2005	2006	2007	2008
x_1	0,00	0,09	-0,11	0,13	-0,26
x_2	2,36	2,22	1,95	1,84	2,61
x_3	-0,16	-0,25	-0,08	0,18	0,02
x_4	-0,08	-0,11	-0,03	0,08	0,01
x_5	0,01	0,01	0,01	0,02	0,01
x_6	2,12	2,27	2,54	2,14	2,69
Index bonity	-1,63	-2,56	-0,69	2,80	0,35

Zdroj: vlastní zpracování

V prvních třech letech je společnost hodnocena zápornými body a tudíž je ohrožena bankrotem. Nejhuře na tom společnost byla v roce 2005, kdy byla její situace označována za extrémně špatnou. Tento rok představoval dno, od kterého se společnost odrazila a index bonity se dále vyznačoval rostoucí tendencí. Ve velmi dobré situaci se podnik nacházel v roce 2007, o rok později se index bonity zhoršil a firma se potýkala s problémy, přesto byla hodnocena jako bonitní. V grafu 4.15 lze vidět vývoj indexu bonity hodnocené společnosti od roku 2004 do roku 2008.

Graf 4.15 Index bonity



4.5.3 Altmanův Z-score model

Cílem tohoto bankrotního modelu je zhodnotit finanční stav firmy pomocí jediné hodnoty, která vyjadřuje pravděpodobnost ohrožení firmy bankrotem. Tato výsledná hodnota představuje index důvěryhodnosti zdraví firmy a pokud je větší než 2,99, můžeme u podniku

předpokládat uspokojivou finanční situaci. Bezprostředně ohroženy bankrotem jsou firmy, jejichž index je menší než 1,81. Výsledné hodnoty zkoumané firmy jsou uvedeny v tab. 4.13.

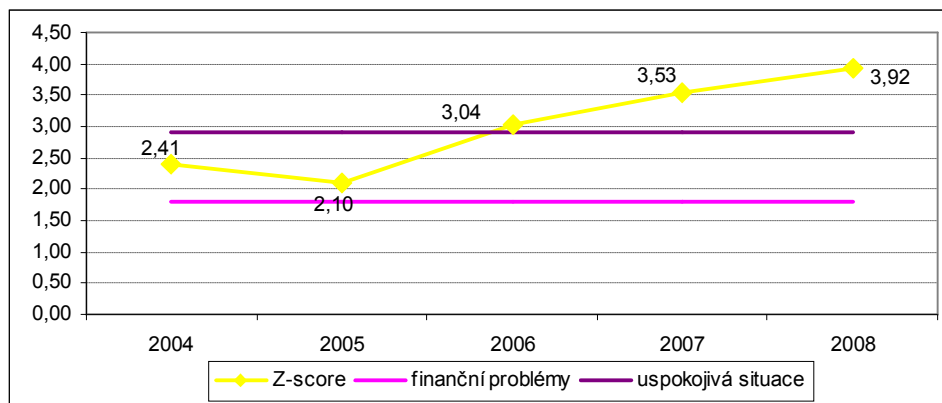
Tab. 4.13 Vývoj Z-score modelu

Období	2004	2005	2006	2007	2008
x_1	0,29	0,42	0,57	0,48	0,60
x_2	-0,17	-0,25	-0,08	0,18	0,02
x_3	-0,16	-0,25	-0,07	0,18	0,03
x_4	1,37	1,22	0,93	0,84	1,61
x_5	2,27	2,27	2,54	2,11	2,72
Z-score	2,41	2,10	3,04	3,53	3,92

Zdroj: vlastní zpracování

Podle tohoto modelu nebyla Česká ochranná služba, a. s. po celé sledované období ohrožena bankrotem. V prvních dvou letech se hospodaření společnosti pohybovalo v tzv. šedé zóně, pro kterou není možné statisticky určit průkaznou prognózu. V dalších obdobích hodnota indexu přesáhla hranici 2,99, viz graf 4.16, a proto můžeme označit společnost za finančně zdravou. Na dobrých výsledcích se nejvíce podílel ukazatel hodnotící obrát celkových aktiv, jehož vyšší hodnoty jsou příznivé, neboť podnik efektivněji využívá svá aktiva. Tato skutečnost také pozitivně ovlivnila hodnotu Z-score modelu. Další ukazatel dosahující vysokých hodnot byl x_4 , který poměřoval vlastní kapitál k cizímu a protože společnost dává přednost financování svých potřeb z vlastních zdrojů, způsobilo to nárůst výsledné hodnoty Altmanova modelu.

Graf 4.16 Z-score



4.5.4 Index IN05

Index IN05, který spojuje bankrotní i bonitní pohled, je vyjádřen rovnicí obsahující určité poměrové ukazatele, kterým jsou přiřazeny váhy přizpůsobeny podmínkám hospodaření v České republice v roce 2004. Vývoj indexu IN05 byl velmi kolísavý, o čemž svědčí tabulka 4.14.

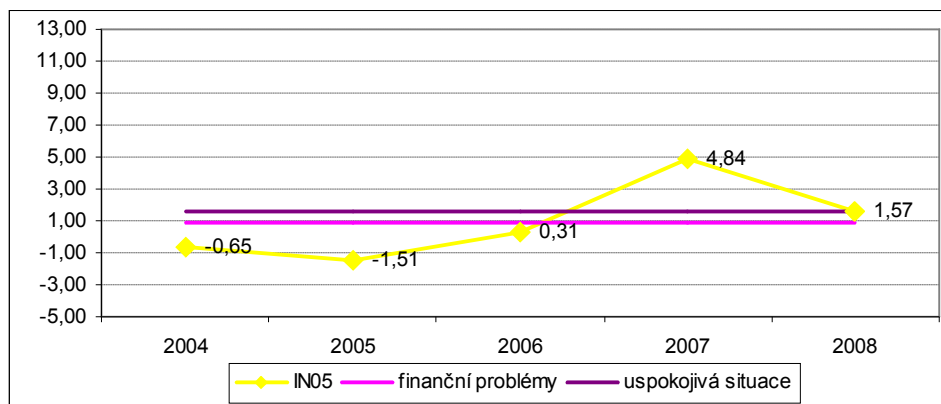
Tab. 4.14 Vývoj indexu IN05

Období	2004	2005	2006	2007	2008
x_1	2,36	2,22	1,95	1,84	2,61
x_2	-24,95	-38,25	-11,77	80,95	7,15
x_3	-0,16	-0,25	-0,07	0,18	0,03
x_4	2,43	2,44	2,77	2,16	2,82
x_5	1,86	2,29	2,68	2,03	2,82
IN05	-0,65	-1,51	0,31	4,84	1,57

Zdroj: vlastní zpracování

V letech 2004 a 2005 byla výsledná hodnota indexu záporná, v roce 2006 byl index kladný, přesto tyto výsledky nepřesáhly hranici 0,9 a společnost se potýkala s finančními problémy, společnost byla ztrátová a s 86% pravděpodobností směřovala k bankrotu. Nejlepší rok hospodaření společnosti a výrazný zlom nastal v roce 2007, kdy byl index ve výši 4,84 a podnik se nacházel ve stabilní finanční situaci a s pravděpodobností 67 % tvořil hodnotu. O rok později, vlivem finanční krize, hodnota indexu poklesla, podnik se nacházel v šedé zóně a měl 50% pravděpodobnost, že zbankrotuje. Největší vliv na hodnotu indexu měly ukazatele zahrnující zisk, neboť jeho vývoj byl značně proměnlivý. Křivka indexu IN05 znázorněná v grafu 4.17 velmi připomíná křivku představující vývoj hospodářského výsledku.

Graf 4.17 Index IN05



5. Shrnutí, návrhy a doporučení

Hodnocení výkonnosti akciové společnosti Česká ochranná služba vycházelo ze získaných účetních výkazů firmy za období od roku 2004 do roku 2008. V rámci sledovaného období byly výkazy hodnoceny pomocí analýzy absolutních ukazatelů, rozdílových ukazatelů, poměrových ukazatelů a k souhrnnému hodnocení bylo využito bonitních a bankrotních metod.

Z analýzy absolutních ukazatelů vyplývá, že vývoj aktiv byl značně kolísavý. Od roku 2004 do roku 2006 docházelo k poklesu aktiv, především z důvodu odprodeje dlouhodobého majetku. V roce 2007 společnost vytvořila novou strukturu řízení, jejímž cílem bylo zlepšení hospodářských výsledků. Důraz byl kladen zejména na přímé řízení jednotlivých odvětví poskytovaných služeb, zvýšení kvality a zlepšení zpětné vazby od stávajících klientů. To se projevilo i získáním nových obchodních partnerů a dlouhodobých zakázek, čímž došlo ke zvýšení pohledávek z obchodních vztahů a výraznému nárůstu oběžných aktiv. V roce 2008 společnost zasáhla hospodářská krize, která se projevila snížením obchodních zakázek, přesto byla hodnota celkových aktiv na konci sledovaného období vyšší než na jeho počátku, což představuje pozitivní jev. Co se týče struktury aktiv můžeme říci, že převážnou většinu tvoří oběžná aktiva. Poté co společnost v prvních dvou letech odprodala velkou část dlouhodobého hmotného majetku, oběžná aktiva se podílela na výši celkových aktiv více než 90 %.

Vývoj pasiv koresponduje s vývojem aktiv. Společnost byla ve 3 obdobích (v roce 2004, 2005 a 2008) převážně financována z vlastních zdrojů, přestože byla v roce 2004 a 2005 ztrátová. Značnou část vlastního kapitálu tvořily rezervní fondy a výsledek hospodaření minulých let. Roky 2006 a 2007 byly poznamenány dřívějšími negativními výsledky hospodaření, které snižovaly hodnotu vlastního kapitálu, a také nárůstem krátkodobých a dlouhodobých závazků, které tvoří převážnou část cizích zdrojů. Pozitivním jevem bylo splacení dlouhodobého bankovního úvěru v roce 2005 a také tvorba kladného hospodářského výsledku od roku 2007.

Při analýze výkazu zisku a ztráty je patrný cíl společnosti, kterým je zlepšení hospodářských výsledků a po neúspěšných letech 2004 až 2006 se společnost vydala správným směrem a v roce 2007 dosáhla zisku ve výši 6 236 tis. Kč, který následující rok poklesl vlivem finanční krize. Pozitivním jevem byl nárůst tržeb z prodeje vlastních výrobků a služeb, čemuž odpovídá i nárůst mzdových nákladů a výkonové spotřeby.

Vývoj peněžního toku neodpovídal vývoji hospodářského výsledku. Přestože byla společnost v roce 2004 a 2005 ztrátová, došlo ke zvýšení peněžních prostředků, protože společnost odprodávala přebytečný dlouhodobý majetek. Úspěšný rok 2007 představoval nejen kladný hospodářský výsledek, ale také značný příliv peněžních prostředků, zejména z provozní činnosti, což považujeme za pozitivní vliv. Tento trend ovšem nebyl v roce 2008 dodržen a cash flow společnosti bylo z každé činnosti záporné, největším problémem byl prudký pokles závazků, čemuž neodpovídal pokles pohledávek. Tento problém by se společnost měla snažit vyřešit a vylepšit tak svou finanční stabilitu.

Čistý pracovní kapitál se vyznačoval rostoucím trendem s výjimkou mírného poklesu v posledním roce. Oběžná aktiva značně převyšovala krátkodobé závazky, což vypovídá o dobré platební schopnosti podniku a předurčuje, že podnik bude schopen uhradit bez potíží budoucí závazky.

Ukazatele rentability byly poznamenány negativním hospodářským výsledkem, tudíž je zřejmé, že hodnoty vyšly záporné s výjimkou let 2007 a 2008, kdy společnost vykazovala zisk. Pokud budeme hodnotit tyto dva roky, musíme konstatovat, že ukazatel rentability vlastního kapitálu dosahoval vyšší hodnoty než ROA, z čehož vyplývá, že výnosnost kapitálu vloženého vlastníkem byla větší než výnosnost celkového kapitálu. Pyramidový rozklad ukazatelů rentability naznačuje, že společnost by měla zaměřit pozornost na zvyšování rentability tržeb a hledání možností vedoucích k minimalizování nákladů. Hlavní část firemních nákladů tvoří osobní náklady a zde by společnost mohla využít možnosti personálního auditu a snížit neproduktivní časy i činnosti ve firmě.

Schopnost účetní jednotky dostát svým závazkům je jednou ze základních podmínek existence podniku v tržním prostředí. Ukazatele likvidity naznačují, že společnost je likvidní. Česká ochranná služba, a. s. vyhovuje podmínkám 2. a 3. stupně likvidity a také obrat čistého pracovního kapitálu ukazuje na solventnost podniku. Určité problémy s platební schopností mohou nastat v případě okamžité likvidity, pokud by společnost měla uhradit své krátkodobé závazky pouze z pohotových platebních prostředků. Celkově můžeme říci, že v oblasti financování je podnik stabilní bez likvidních rizik a není ohrožen potenciální platební neschopností. Provoz je financován z vlastních zdrojů a z kontokorentního úvěru, který pokrývá zejména splatnost inkasa vystavených faktur dle jednotlivých smluvních vztahů.

Při hodnocení ukazatelů aktivity je důležité si všimnout, že společnost efektivně využívá celková aktiva, ovšem značný problém nastává při porovnání doby obratu pohledávek a závazků. Příznivá by byla situace, kdy doba obratu závazků by převyšovala

dobu obratu pohledávek, v případě analyzované společnosti je tomu právě naopak. Podnik poskytuje svým odběratelům obchodní úvěr v trvání průměrně 90 dní, sám čerpá provozní úvěr od svých dodavatelů v maximální době 44 dní, čímž ohrožuje svou likviditu. Společnost by se měla snažit o vylepšení své pozice v rámci vyjednávacích sil vůči odběratelům, přehodnotit parametry pro obchodní kreditní rámce a v rámci řízení pohledávek by se měla zaměřit na komunikaci s dlužníky. Měla by vycházet z předpokladu, že každý obchodní partner je pro ni potencionálním dlužníkem a cílem by mělo být pomocí komunikace vytvoření přiměřeného tlaku, který by v něm vzbudil pocit neustálé kontroly a nedával by mu tak prostor pro možnost nárůstu dlužné částky. Zlepšením platební morálky obchodních partnerů dojde ke stabilizaci peněžního toku firmy a uvolnění doposud zbytečně vázaných finančních prostředků umožní jejich účelnější využití. Efektivní řízení pohledávek, ke kterému se dá využít i externích inkasních agentur, by mělo zapříčinit maximální snížení celkového dluhu pohledávek a zkrácení průměrné doby uskutečněných plateb dlužníků po splatnosti.

Podle ukazatelů zadluženosti je podnik hodnocen dobře, protože z větší části je financován z vlastních zdrojů, pouze v letech 2006 a 2007 mírně převažoval cizí kapitál. Společnost nevyužívá žádné dlouhodobé bankovní úvěry, pouze kontokorentní úvěr, který není považován za rizikový, protože je několikanásobně zajištěn výší pohledávek. Cizí zdroje tak tvoří především krátkodobé závazky a dlouhodobé závazky k ovládající a řídící osobě.

Při souhrnném hodnocení podniku pomocí bonitních a bankrotních modelů byly zjištěny protichůdné závěry. Nejlépe společnost dopadla podle Altmanova Z-score modelu, podle kterého se podnik ani v jednom roce nepotýkal s finančními problémy a v posledních třech letech zaznamenal uspokojivou finanční situaci. Podle indexu IN05 a indexu bonity jsou příznivěji hodnoceny pouze roky 2007 a 2008, přičemž rok 2007 byl hodnocen jako úspěšný rok a finanční situace podniku byla velmi dobrá. V roce 2008 se podle těchto indexů společnost potýkala s určitými problémy, které byly způsobeny hospodářskou krizí, ale nebyla zde tak vysoká pravděpodobnost bankrotu jako v letech 2004 až 2006, kdy byla společnost ztrátová. Nejhorší hodnocení České ochranné služby, a. s. bylo podle rychlého testu, kdy společnost pouze v roce 2007 nebyla považována za bankrotní ani bonitní podnik, ale nacházela se v šedé zóně. V ostatních letech byl podnik ohodnocen vysokou pravděpodobností bankrotu. Výrazný vliv na špatném hodnocení pomocí souhrnných metod měl hospodářský výsledek, který byl v letech 2004 až 2006 záporný.

6. Závěr

Finanční analýza dokáže vysvětlit pozici či chování podniku na trhu, a proto je také důležitým nástrojem potřebným k finančnímu řízení podniku. Údaje o financování společnosti musí být správné, prokazatelné a věcné, neboť z případných nepřesností mohou vzniknout nesprávné závěry. K posouzení výkonnosti podniku slouží finanční analýza a celkové hodnocení firem je zajištěno pomocí souhrnných bonitních a bankrotních modelů.

Ve své diplomové práci s názvem Hodnocení výkonnosti společnosti jsem zkoumala finanční situaci České ochranné služby, a. s. za období od roku 2004 do roku 2008 a cílem bylo zjistit, zda se jedná o konkurenceschopnou firmu a ohodnotit její finanční zdraví. Pokud se podíváme na celkové hodnocení společnosti můžeme říci, že první tři roky nedosahovala zisku, který je prvotním indikátorem úspěchu, ale změny v řízení společnosti v roce 2007 nastartovaly potřebné změny, které vedly ke zlepšení hospodářských výsledků.

Pozitivně byla hodnocena zadluženost podniku, protože provoz je financován převážně z vlastních zdrojů a společnost nevyužívá žádné dlouhodobé bankovní úvěry a také můžeme říci, že podnik je stabilní a bez likvidních rizik. Určitý problém je spatřován v době splatnosti pohledávek, která je delší než doba obratu závazků a společnost tak poskytuje svým odběratelům delší obchodní úvěr, než sama čerpá od svých dodavatelů. V rámci uvolnění doposud vázaných finančních prostředků v pohledávkách, by společnost měla snížit dobu inkasa např. motivací odběratelů k dřívějšímu zaplacení. Zrychlením obratovosti pohledávek by společnost mohla účelněji využít peněžní prostředky a také by to kladně ovlivnilo její cash flow.

Z celkového hodnocení vyplývá, že zatímco na začátku sledovaného období v letech 2004 až 2006 se podnik potýkal s finančními problémy, dosahoval ztráty a hrozil mu bankrot, v roce 2007 nastal obrat a firma se dostala na správnou cestu a stala se finančně stabilní a prosperující. Slibný rozjezd ohrozila celosvětová finanční krize, ovšem i přes tyto problémy by společnost neměla být ohrožena bankrotem a můžeme říci, že Česká ochranná služba je konkurenceschopná.

Přínos své diplomové práce spatřuji v tom, že podnik má příležitost seznámit se s výsledky finanční analýzy a pokud bude pravidelně provádět analýzu svého hospodaření a řídit se zjištěnými výsledky, bude ve svém působení nadále úspěšný.

Seznam použité literatury

- [1] BAŘINOVÁ, D.; VOZŇÁKOVÁ, I. *Vyhodnocení a využití účetních výkazů pro manažery, společníky a akcionáře*. 1. vyd. Praha: Grada Publishing, 2005. 99 s. ISBN 80-247-1115-X.
- [2] BLAHA, Z. S.; JINDŘICHOVSKÁ, I. *Jak posoudit finanční zdraví firmy: finanční analýza pro investory - bankéře, brokery, manažery, podnikatele i drobné akcionáře*. 2. dopl. vyd. Praha: Management Press, 1996. 159 s. ISBN 80-85603-80-2.
- [3] BREALEY, R. A.; MYERS, S. C. *Principles of corporate finance*. 4th ed. New York: McGraw-Hill, c1991. ISBN 0-07-100756-3.
- [4] DLUHOŠOVÁ, D. *Finanční řízení a rozhodování podniku: analýza, investování, oceňování, riziko, flexibilita*. 2. upr. vyd. Praha: Ekopress, 2008. 192 s. ISBN 978-80-86929-44-6.
- [5] GRÜNWALD, R. *Finanční analýza – metody a využití*. 1. vyd. Praha: VOX Consult, 1995. 81 s.
- [6] GRÜNWALD, R.; HOLEČKOVÁ, J. *Finanční analýza a plánování podniku*. 1. vyd. Praha: Ekopress, 2007. 318 s. ISBN 978-80-86929-26-2.
- [7] JINDŘICHOVSKÁ, I.; BLAHA, Z. *Podnikové finance*. 1. vyd. Praha: Management Press, 2001. 316 s. ISBN 80-7261-025-2.
- [8] KISLINGEROVÁ, E.; HNILICA, J. *Finanční analýza: krok za krokem*. 2. vyd. Praha: C.H. Beck, 2008. 135 s. ISBN 978-80-7179-713-5.
- [9] KOVANICOVÁ, D.; KOVANIC, P. *Poklady skryté v účetnictví. Díl I, Jak porozumět účetním výkazům EU, IAS, US GAAP, ČR*. 6. aktualiz. vyd. Praha: Polygon, 2001. 274 s. ISBN 80-7273-047-9.
- [10] KOVANICOVÁ, D.; KOVANIC, P. *Poklady skryté v účetnictví. Díl 2, Finanční analýza účetních výkazů*. 2. aktualiz. vyd. Praha: Polygon, 1995. s. 218-498. ISBN 80-85967-07-3.
- [11] KRAUSOVÁ, J. a kol. *Zakladatelský finanční záměr firmy: do kapsy*. 1. vyd. Praha: Melandrium, 2007. 144 s. ISBN 978-80-86175-54-6.
- [12] MÁČE, M. *Finanční analýza obchodních a státních organizací: praktické příklady a použití*. 1. vyd. Praha: Grada Publishing, 2006. 155 s. ISBN 80-247-1558-9.
- [13] RŮČKOVÁ, P. *Finanční analýza: metody, ukazatele, využití v praxi*. 2. aktualiz. vyd. Praha: Grada Publishing, 2008. 120 s. ISBN 978-80-247-2481-2.

- [14] SEDLÁČEK, J. *Účetní data v rukou manažera: finanční analýza v řízení firmy*. 2. dopl. vyd. Praha: Computer Press, 2001. 220 s. ISBN 80-7226-562-8.
- [15] SCHOLLEOVÁ, H. *Ekonomické a finanční řízení pro neekonomy*. 1. vyd. Praha: Grada Publishing, 2008. 256 s. ISBN 978-80-247-2424-9.
- [16] STROUHAL, J. *Finanční řízení v příklad*. 1. vyd. Brno: Computer Press, 2006. 178 s. ISBN 80-251-0913-5.
- [17] SYNEK, M. a kol. *Manažerská ekonomika*. 4., aktualiz. a rozš. vyd. Praha: Grada Publishing, 2007. 452 s. ISBN 978-80-247-1992-4.
- [18] VALACH, J. a kol. *Finanční řízení podniku*. 1. vyd. Praha: Ekopress, 1997. 247 s. ISBN 80-901991-6-X.

Seznam zkratek

a. s.	akciová společnost
aj.	a jiné
apod.	a podobně
atd.	a tak dále
CCTV	Closed Circuit Television (uzavřený televizní okruh)
CF	cash flow
č.	číslo
ČPK	čistý pracovní kapitál
ČR	Česká republika
ČSN	Česká technická norma
DM	dlouhodobý majetek
EAT	Earning after Taxes
EBIT	Earnings Before Interest and Taxes
EBT	Earnings Before Taxes
EN	Evropská norma
EPS	elektrická požární signalizace
EVA	Economic Value Added
EZS	elektronické zabezpečovací systémy
HV	hospodářský výsledek
ISO	Mezinárodní organizace pro normalizaci (International Organization for Standardization)
kol.	kolektiv
MVA	Market Value Added
např.	například
NBÚ	Národní bezpečnostní úřad
obr.	obrázek
PCO	pult centralizované ochrany
ROA	Return on Assets
ROCE	Return on Capital Employed
ROE	Return on Equity
ROS	Return on Sales

resp.	respektive
s. r. o.	společnost s ručením omezeným
SWOT	Strenghts - Weaknesses - Opportunities – Threats
tab.	tabulka
tj.	to je
tzn.	to znamená
tzv.	takzvaný
VK	vlastní kapitál

Prohlášení o využití výsledků diplomové práce

Prohlašuji, že

- jsem byla seznámena s tím, že na mou diplomovou práci se plně vztahuje zákon č. 121/2000 Sb. – autorský zákon, zejména § 35 – užití díla v rámci občanských a náboženských obřadů, v rámci školních představení a užití díla školního a § 60 – školní dílo;
- beru na vědomí, že Vysoká škola báňská – Technická univerzita Ostrava (dále jen VŠB-TUO) má právo nevýdělečně, ke své vnitřní potřebě, diplomovou práci užít (§ 35 odst. 3);
- souhlasím s tím, že diplomová práce bude v elektronické podobě archivována v Ústřední knihovně VŠB-TUO a jeden výtisk bude uložen u vedoucího diplomové práce. Souhlasím s tím, že bibliografické údaje o diplomové práci budou zveřejněny v informačním systému VŠB-TUO;
- bylo sjednáno, že s VŠB-TUO, v případě zájmu z její strany, uzavřu licenční smlouvu s oprávněním užít dílo v rozsahu § 12 odst. 4 autorského zákona;
- bylo sjednáno, že užít své dílo, diplomovou práci, nebo poskytnout licenci k jejímu využití mohu jen se souhlasem VŠB-TUO, která je oprávněna v takovém případě ode mne požadovat přiměřený příspěvek na úhradu nákladů, které byly VŠB-TUO na vytvoření díla vynaloženy (až do jejich skutečné výše).

V Ostravě dne 30. dubna 2010

.....
Bc. Petra Kožaná

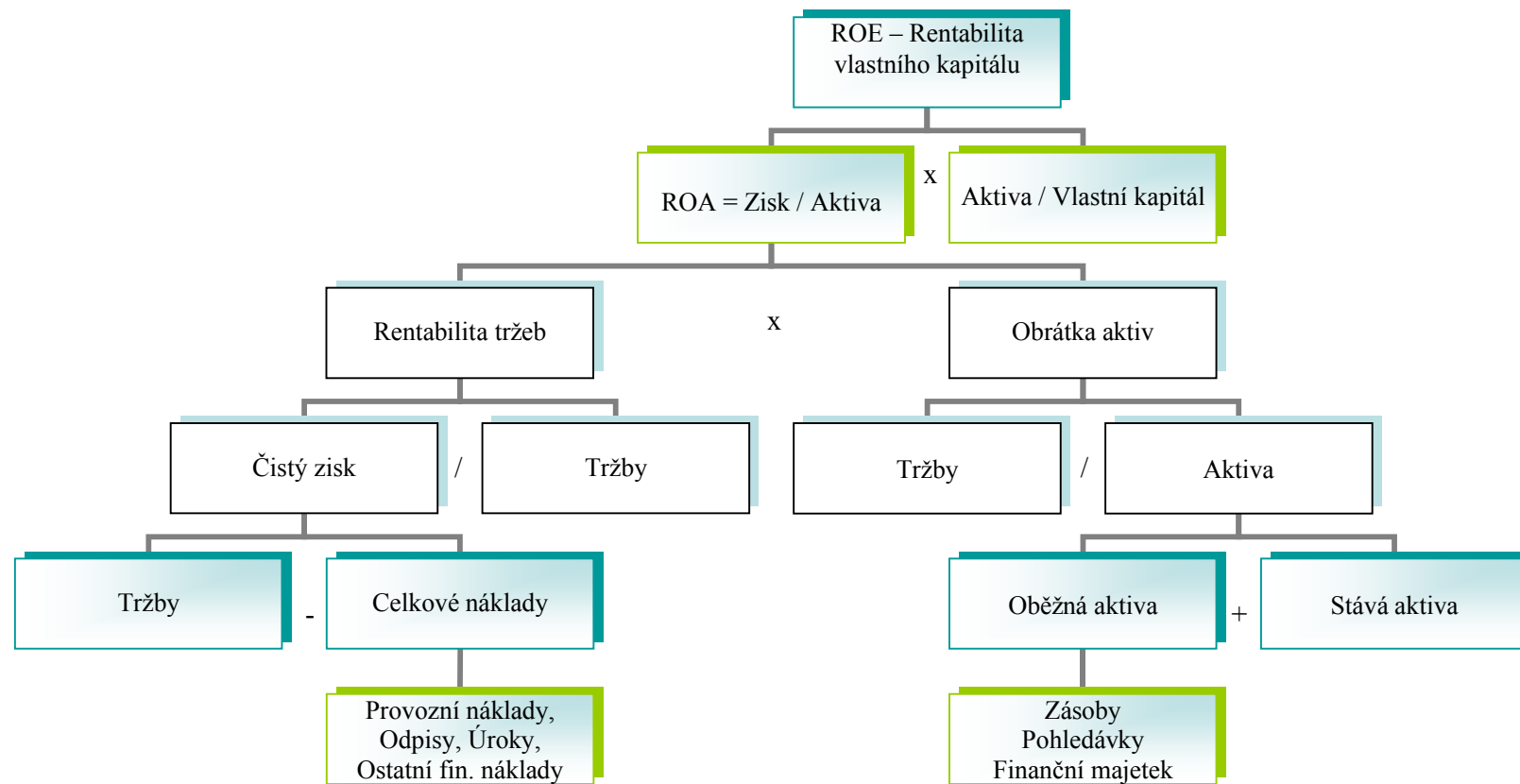
Adresa trvalého pobytu studenta:

Břenkova 9, 700 30 Ostrava-Zábřeh

Seznam příloh

Příloha č. 1	Pyramidový rozklad ROE (tzv. Du Pont pyramida)
Příloha č. 2	Rozvaha v plném rozsahu
Příloha č. 3	Výkaz zisku a ztráty v plném rozsahu
Příloha č. 4	Přehled o peněžních tocích v plném rozsahu
Příloha č. 5	Seznam pomocných tabulek
Příloha č. 6	Horizontální analýza aktiv, pasiv a výkazu zisku a ztráty
Příloha č. 7	Vertikální analýza aktiv, pasiv a výkazu zisku a ztráty

Pyramidový rozklad ROE (tzv. Du Pont pyramida)



Zdroj: STROUHAL, J. *Finanční řízení v příklad.* 1. vyd. Brno: Computer Press, 2006. 178 s. ISBN 80-251-0913-5.

ROZVAHA v plném rozsahu
(v celých tisících)

ozn ač	AKTIVA	řád	2004	2005	2006	2007	2008
	AKTIVA CELKEM	001	28 637	20 013	19 779	34 391	26 376
A.	Pohledávky za upsaný základní kapitál	002	0	0	0	0	0
B.	Dlouhodobý majetek	003	10 710	4 834	949	632	684
B. I.	Dlouhodobý nehmotný majetek	004	61	38	21	4	0
B. I. 1	Zřizovací výdaje	005	0	0	0	0	0
	2 Nehmotné výsledky výzkumu a vývoje	006	0	0	0	0	0
	3 Software	007	24	38	21	4	0
	4 Ocenitelná práva	008	0	0	0	0	0
	5 Goodwill	009	0	0	0	0	0
	6 Jiný dlouhodobý nehmotný majetek	010	0	0	0	0	0
	7 Nedokončený dlouhodobý nehmotný majetek	011	37	0	0	0	0
	8 Poskytnuté zálohy na dlouhodobý nehmotný majetek	012	0	0	0	0	0
B. II.	Dlouhodobý hmotný majetek	013	9 892	4 796	928	628	384
B. II. 1	Pozemky	014	2 052	102	8	8	8
	2 Stavby	015	5 422	2 562	103	78	54
	3 Samostatné movité věci a soubory movitých věcí	016	2 418	2 095	817	542	322
	4 Pěstitelské celky trvalých porostů	017	0	0	0	0	0
	5 Dospělá zvířata a jejich skupiny	018	0	0	0	0	0
	6 Jiný dlouhodobý hmotný majetek	019	0	0	0	0	0
	7 Nedokončený dlouhodobý hmotný majetek	020	0	0	0	0	0
	8 Poskytnuté zálohy na dlouhodobý hmotný majetek	021	0	37	0	0	0
	9 Oceňovací rozdíl k nabytému majetku	022	0	0	0	0	0
B. III.	Dlouhodobý finanční majetek	023	757	0	0	0	300
B. III. 1	Podíly v ovládaných a řízených osobách	024	757	0	0	0	300
	2 Podíly v účetních jednotkách pod podstatným vlivem	025	0	0	0	0	0
	3 Ostatní dlouhodobé cenné papíry a podíly	026	0	0	0	0	0
	4 Půjčky a úvěry - ovládající a řídicí osoba, podstatný vliv	027	0	0	0	0	0
	5 Jiný dlouhodobý finanční majetek	028	0	0	0	0	0
	6 Pořizovaný dlouhodobý finanční majetek	029	0	0	0	0	0
	7 Poskytnuté zálohy na dlouhodobý finanční majetek	030	0	0	0	0	0

ozn ač		AKTIVA	řád	2004	2005	2006	2007	2008
C.		Oběžná aktiva	031	17 833	15 103	17 881	32 291	24 403
C. I.		Zásoby	032	351	449	608	1 698	760
C. I.	1	Materiál	033	306	404	608	818	760
	2	Nedokončená výroba a polotovary	034	0	0	0	880	0
	3	Výrobky	035	0	0	0	0	0
	4	Mladá a ostatní zvířata a jejich skupiny	036	0	0	0	0	0
	5	Zboží	037	45	45	0	0	0
	6	Poskytnuté zálohy na zásoby	038	0	0	0	0	0
C. II.		Dlouhodobé pohledávky	039	0	0	2 715	5 430	4 477
C. II.	1	Pohledávky z obchodních vztahů	040	0	0	0	0	0
	2	Pohledávky - ovládající a řídicí osoba	041	0	0	2 715	2 715	2 237
	3	Pohledávky - podstatný vliv	042	0	0	0	0	0
	4	Pohledávky za společníky, členy družstva a za účastníky sdružení	043	0	0	0	0	0
	5	Dlouhodobé poskytnuté zálohy	044	0	0	0	0	0
	6	Dohadné účty aktivní	045	0	0	0	0	0
	7	Jiné pohledávky	046	0	0	0	2 715	2 240
	8	Odložená daňová pohledávka	047	0	0	0	0	0
C. III.		Krátkodobé pohledávky	048	15 967	12 288	13 320	21 483	18 119
C. III.	1	Pohledávky z obchodních vztahů	049	15 950	12 237	10 267	20 766	17 573
	2	Pohledávky - ovládající a řídicí osoba	050	0	0	0	0	0
	3	Pohledávky - podstatný vliv	051	0	0	0	0	0
	4	Pohledávky za společníky, členy družstva a za účastníky sdružení	052	0	0	0	0	0
	5	Sociální zabezpečení a zdravotní pojištění	053	0	0	0	0	0
	6	Stát - daňové pohledávky	054	15	0	0	0	0
	7	Krátkodobé poskytnuté zálohy	055	0	0	96	30	49
	8	Dohadné účty aktivní	056	0	0	0	0	0
	9	Jiné pohledávky	057	2	51	2 957	687	497
C. IV.		Krátkodobý finanční majetek	058	1 515	2 366	1 238	3 680	1 047
C. IV.	1	Peníze	059	18	1 230	30	62	88
	2	Účty v bankách	060	1 497	1 136	1 208	3 618	959
	3	Krátkodobý cenné papíry a podíly	061	0	0	0	0	0
	4	Pořizovaný krátkodobý finanční majetek	062	0	0	0	0	0
D. I.		Časové rozlišení	063	94	76	949	1 468	1 289
D. I.	1	Náklady příštích období	064	94	76	949	1 468	1 289
	2	Komplexní náklady příštích období	065	0	0	0	0	0
	3	Příjmy příštích období	066	0	0	0	0	0

označ	PASIVA		řád	2004	2005	2006	2007	2008
	PASIVA CELKEM		067	28 637	20 013	19 779	34 391	26 376
A.	Vlastní kapitál		068	16 612	11 013	9 479	15 707	16 287
A. I.	Základní kapitál		069	1 002	1 002	1 002	1 002	1 002
	1	Základní kapitál	070	1 002	1 002	1 002	1 002	1 002
A. II.	Kapitálové fondy		073	557	0	0	0	0
A. II. 1	Emisní ážio		074	0	0	0	0	0
	3	Oceňovací rozdíly z přecenění majetku a závazků	076	557	0	0	0	0
A. III.	Rezervní fondy, nedělitelný fond a ostatní fondy ze zisku		079	7 614	7 614	7 614	7 614	7 614
A. III. 1	Zákonný rezervní fond / Nedělitelný fond		080	601	601	601	601	601
	2	Statutární a ostatní fondy	081	7 013	7 013	7 013	7 013	7 013
A. IV.	Výsledek hospodářství minulých let		082	12 217	7 439	2 394	863	7 093
A. IV. 1	Nerozdělený zisk minulých let		083	12 217	7 439	7 436	7 436	13 666
	2	Neuhrazená ztráta minulých let	084	0	0	-5 042	-6 573	-6 573
A. V.	Výsledek hospodářství běžného účetního období (+/-)		085	-4 778	-5 042	-1 531	6 228	578
B.	Cizí zdroje		086	12 135	9 000	10 143	18 672	10 089
B. I.	Rezervy		087	0	0	170	10	10
B. I. 1	Rezervy podle zvláštních právních předpisů		088	0	0	0	0	0
	2	Rezerva na důchody a podobné závazky	089	0	0	170	0	10
	4	Ostatní rezervy	091	0	0	0	10	0
B. II.	Dlouhodobé závazky		092	74	14	3 300	2 750	1 426
B. II. 1	Závazky z obchodních vztahů		093	0	0	0	0	0
	2	Závazky - ovládající a řídicí osoba	094	0	0	3 300	2 300	1 176
	3	Závazky - podstatný vliv	095	0	0	0	0	0
	4	Závazky ke společníkům, členům družstva a k účastníkům sdružení	096	0	0	0	0	0
	9	Jiné závazky	101	0	0	0	450	250
	10	Odložený daňový závazek	102	74	14	0	0	0
B. III.	Krátkodobé závazky		103	9 574	6 605	6 673	15 912	8 653
B. III. 1	Závazky z obchodních vztahů		104	2 026	1 491	1 648	8 850	2 602
	2	Závazky - ovládající a řídicí osoba	105	918	0	0	0	0
	3	Závazky - podstatný vliv	106	0	0	0	0	0
	4	Závazky ke společníkům, členům družstva a k účastníkům sdružení	107	0	0	0	0	300
	5	Závazky k zaměstnancům	108	52	36	2 176	2 752	2 972
	6	Závazky ze sociálního zabezpečení a zdravotního pojištění	109	2 194	1 880	1 753	1 265	1 408
	7	Stát - daňové závazky a dotace	110	2 306	1 202	755	1 891	936
	8	Krátkodobé přijaté zálohy	111	0	0	0	880	107
	9	Vydané dluhopisy	112	0	0	0	0	0
	10	Dohadné účty pasivní	113	110	110	0	0	22
	11	Jiné závazky	114	1 968	1 886	341	274	306
B. IV.	Bankovní úvěry a výpomoci		115	2 487	2 381	0	0	0
B. IV. 1	Bankovní úvěry dlouhodobé		116	2 487	2 381	0	0	0
	2	Krátkodobé bankovní úvěry	117	0	0	0	0	0
	3	Krátkodobé finanční výpomoci	118	0	0	0	0	0
C. I.	Časové rozlišení		119	-110	0	157	12	0
C. I. 1	Výdaje příštích období		120	0	0	157	12	0
	2	Výnosy příštích období	121	-110	0	0	0	0

VÝKAZ ZISKU A ZTRÁTY v plném rozsahu
(v celých tisících)

Označení	TEXT	Číslo	Skutečnost v účetním období				
a	b	řádku	2004	2005	2006	2007	2008
I.	Tržby za prodej zboží	01	4 363	36	0	0	0
A.	Náklady vynaložené na prodané zboží	02	4 246	0	45	0	0
+	Obchodní marže	03	117	36	-45	0	0
II.	Výkony	04	60 575	45 469	50 264	73 560	70 867
1	Tržby za prodej vlastních výrobků a služeb	05	60 634	45 442	50 264	72 680	71 747
2	Změna stavu zásob vlastní činnosti	06	-100	0	0	880	-880
3	Aktivace	07	41	27	0	0	0
B.	Výkono vá spotřeba	08	18 119	14 295	11 525	20 486	20 812
B.	1 Spotřeba materiálu a energie	09	5 246	3 435	3 059	3 487	4 815
B.	2 Služby	10	12 873	10 860	8 466	16 999	15 997
+	Přidaná hodnota	11	42 573	31 210	38 694	53 074	50 055
C.	Osobní náklady	12	41 132	31 132	38 887	45 889	48 562
C.	1 Mzdové náklady	13	30 646	23 051	28 873	34 265	36 312
C.	2 Odměny členům orgánů společnosti a družstva	14	80	35	0	0	0
C.	3 Náklady na sociální zabezpečení a zdravotní pojištění	15	10 403	8 046	9 896	11 624	12 250
C.	4 Sociální náklady	16	3	0	118	0	0
D.	Daně a poplatky	17	171	119	317	47	52
E.	Odpisy dlouhodobého nehmotného a hmotného majetku	18	1 329	1 239	541	519	510
III.	Tržby z prodeje dlouhodobého majetku a materiálu	19	681	3 209	4 044	16	174
III.	1 Tržby z prodeje dlouhodobého majetku	20	620	3 177	3 600	16	174
	2 Tržby z prodeje materiálu	21	61	32	444	0	0
F.	Zůstatková cena prodaného dlouhodobého majetku a materiálu	22	213	4 744	3 349	0	0
F.	1 Zůstatková cena prodaného dlouhodobého majetku	23	213	4 744	3 349	0	0
F.	2 Prodaný materiál	24	0	0	0	0	0
G.	Změna stavu rezerv a opravných položek v provozní oblasti a komplexních nákladů příštích období	25	-1 831	0	211	-160	0
IV.	Ostatní provozní výnosy	26	3 780	99	330	473	3 174
H.	Ostatní provozní náklady	27	10 474	1 852	1 140	787	3 401
V.	Převod provozních výnosů	28	0	0	0	0	0
I.	Převod provozních nákladů	29	0	0	0	0	0
*	Provozní výsledek hospodaření	30	-4 454	-4 568	-1 377	6 481	878

Označení a	TEXT b	Číslo řádku	Skutečnost v účetním období				
			2004	2005	2006	2007	2008
VI.	Tržby z prodeje cenných papírů a podílů	31	0	200	0	0	0
J.	Prodané cenné papíry a podíly	32	0	500	0	0	0
VII.	Výnosy z dlouhodobého finančního majetku	33	0	0	0	0	0
VII. 1	Výnosy z podílů v ovládaných a řízených osobám a v účetních jednotkách pod podstatným vlivem	34	0	0	0	0	0
VII. 2	Výnosy z ostatních dlouhodobých cenných papírů a podílů	35	0	0	0	0	0
VII. 3	Výnosy z ostatního dlouhodobého finančního majetku	36	0	0	0	0	0
VIII.	Výnosy z krátkodobého finančního majetku	37	0	0	0	0	0
K.	Náklady z finančního majetku	38	0	0	0	0	0
IX.	Výnosy z přecenění cenných papírů a derivátů	39	0	0	0	0	0
L.	Náklady z přecenění cenných papírů a derivátů	40	0	0	0	0	0
M.	Změna stavu rezerv a opravných položek ve	41	0	0	0	0	0
X.	Výnosové úroky	42	3	1	48	78	49
N.	Nákladové úroky	43	183	130	125	78	94
XI.	Ostatní finanční výnosy	44	0	0	8	0	11
O.	Ostatní finanční náklady	45	114	106	150	245	266
XII.	Převod finančních výnosů	46	0	0	0	0	0
P.	Převod finančních nákladů	47	0	0	0	0	0
*	Finanční výsledek hospodaření	48	-294	-535	-219	-245	-300
Q.	Daň z příjmů za běžnou činnost	49	68	-61	-14	8	0
Q. 1	-splatná	50	11	0	0	8	0
Q. 2	-odložená	51	57	-61	-14	0	0
**	Výsledek hospodaření za běžnou činnost	52	-4 816	-5 042	-1 582	6 228	578
XIII.	Mimořádné výnosy	53	91	56	51	0	0
R.	Mimořádné náklady	54	53	56	0	0	0
S.	Daň z příjmů z mimořádné činnosti	55	0	0	0	0	0
S. 1	-splatná	56	0	0	0	0	0
S. 2	-odložená	57	0	0	0	0	0
*	Mimořádný výsledek hospodaření	58	38	0	51	0	0
T.	Převod podílu na výsledku hospodaření společníkům (+/-)	59	0	0	0	0	0
***	Výsledek hospodaření za účetní období	60	-4 778	-5 042	-1 531	6 228	578
****	Výsledek hospodaření před zdaněním	61	-4 710	-5 103	-1 545	6 236	578

PŘEHLED O PENĚŽNÍCH TOCÍCH v plném rozsahu
(v celých tisících)

označ.	Text	2004	2005	2006	2007	2008
P.	Stav peněžních prostředků a peněžních ekvivalentů na začátku účetního období	1 481	1 515	2 366	1 238	3 680
	Peněžní toky z hlavní výdělečné činnosti (provozní činnost)					
Z.	Účetní zisk nebo ztráta z běžné činnosti před zdaněním	-4 748	-5 103	-1 596	6 236	578
A. 1	Úpravy o nepeněžní operace	1 061	3 208	578	343	381
A. 1 1	Odpisy stálých aktiv a umořování opravné položky k nabytému majetku	1 329	1 239	541	519	510
A. 1 2	Změna stavu opravných položek, rezerv	0	0	211	-160	0
A. 1 3	Zisk z prodeje stálých aktiv	-407	1 867	-251	-16	-174
A. 1 4	Výnosy z dividend a podílů na zisku	0	0	0	0	0
A. 1 5	Vyúčtované nákladové úroky s výjimkou kapitalizovaných a vyúčtované výnosové úroky	180	129	77	0	45
A. 1 6	Případné úpravy o ostatní nepeněžní operace	-41	-27	0	0	0
A. *	Čistý peněžní tok z prov. činnosti před zdaněním, změnami prac. kapitálu a mim. položkami	-3 687	-1 895	-1 018	6 579	959
A. 2	Změny stavu nepeněžních složek pracovního kapitálu	3 065	740	-4 598	-3 393	-1 835
A. 2 1	Změna stavu pohledávek z provozní činnosti, přechodných účtů aktiv	4 009	3 697	-4 620	-11 397	4 496
A. 2 2	Změna stavu krátkodobých závazků z provozní činnosti, přechodných účtů pasiv	-882	-2 859	181	9 094	-7 269
A. 2 3	Změna stavu zásob	-62	-98	-159	-1 090	938
A. 2 4	Změna stavu krátkodobého finančního majetku nespádajícího do peněžních prostř. a ekvivalentů	0	0	0	0	0
A. **	Čistý peněžní tok z provozní činnosti před zdaněním a mimořádnými položkami	-622	-1 155	-5 616	3 186	-876
A. 3	Vyplacené úroky s výjimkou kapitalizovaných	-183	-130	-125	-78	-94
A. 4	Přijaté úroky	3	1	48	78	49
A. 5	Zaplacená daň z příjmů za běžnou činnost a doměrky daně za minulé období	-68	61	14	-8	0
A. 6	Příjmy a výdaje spojené s mimořádným hospodářským výsledkem včetně daně z příjmů	38	0	51	0	0
	Přijaté dividendy a podíly na zisku	0	0	0	0	0
A. ***	Čistý peněžní tok z provozní činnosti	-832	-1 223	-5 628	3 178	-921
	Peněžní toky z investiční činnosti					
B. 1	Výdaje spojené s nabytím stálých aktiv	-182	-580	-5	-202	-562
B. 2	Příjmy z prodeje stálých aktiv	620	3 377	3 600	16	174
B. 3	Půjčky a úvěry spřízněným osobám	0	0	0	0	0
B. ***	Čistý peněžní tok vztahující se k investiční činnosti	438	2 797	3 595	-186	-388
	Peněžní toky z finančních činností					
C. 1	Dopady změn dlouhodobých, resp. krátkodobých závazků	-129	-166	905	-550	-1 324
C. 2	Dopady změn vlastního kapitálu na peněžní prostředky a ekvivalenty	557	-557	0	0	0
C. 2 1	Zvýšení peněžních prostředků z důvodů zvýšení základního kapitálu, emisního ážia atd.	557	-557	0	0	0
C. 2 2	Vyplacení podílů na vlastním jmění společníkům	0	0	0	0	0
C. 2 3	Další vklady peněžních prostředků společníků a akcionářů	0	0	0	0	0
C. 2 4	Úhrada ztráty společníky	0	0	0	0	0
C. 2 5	Přímé platby na vrub fondů	0	0	0	0	0
C. 2 6	Vyplacené dividendy nebo podíly na zisku včetně zaplacené daně	0	0	0	0	0
C. ***	Čistý peněžní tok vztahující se k finanční činnosti	428	-723	905	-550	-1 324
F.	Čisté zvýšení resp. snížení peněžních prostředků	34	851	-1 128	2 442	-2 633
R.	Stav peněžních prostředků a peněžních ekvivalentů na konci účetního období	1 515	2 366	1 238	3 680	1 047

Seznam pomocných tabulek

Ukazatele rentability

Období	2004	2005	2006	2007	2008
EBIT	-4 565	-4 973	-1 471	6 314	672
Aktiva	28 637	20 013	19 779	34 391	26 376
EAT	-4 816	-5 042	-1 582	6 228	578
Vlastní kapitál	16 612	11 013	9 479	15 707	16 287
Dlouhodobé závazky	74	14	3 300	2 750	1 426
Čistý zisk	-4 778	-5 042	-1 531	6 228	578
Tržby	64 997	45 478	50 264	72 680	71 747
CF	-832	-1 223	-5 628	3 178	-921

Ukazatele likvidity

Období	2004	2005	2006	2007	2008
Oběžná aktiva	17 833	15 103	17 881	32 291	24 403
Krátkodobé závazky	9 574	6 605	6 673	15 912	8 653
Zásoby	351	449	608	1 698	760
Pohotovité platební prostředky	1 515	2 366	1 238	3 680	1 047
CF z provozní činnosti	-832	-1 223	-5 628	3 178	-921
Tržby	64 997	45 478	50 264	72 680	71 747
ČPK	8 259	8 498	11 208	16 379	15 750

Ukazatele aktivity

Období	2004	2005	2006	2007	2008
Dny	360	360	360	360	360
Tržby	64 997	45 478	50 264	72 680	71 747
Celková aktiva	28 637	20 013	19 779	34 391	26 376
Zásoby	351	449	608	1 698	760
Pohledávky	15 950	12 237	10 267	20 766	17 573
Závazky	2 026	1 491	1 648	8 850	2 602

Ukazatele zadluženosti

Období	2004	2005	2006	2007	2008
Cizí kapitál	12 135	9 000	10 143	18 672	10 089
Celková aktiva	28 637	20 013	19 779	34 391	26 376
Vlastní kapitál	16 612	11 013	9 479	15 707	16 287
EBIT	-4 565	-4 973	-1 471	6 314	672
Úroky	183	130	125	78	94

Analýza pyramidových soustav ukazatelů

Období	2004	2005	2006	2007	2008
Čistý zisk	-4 778	-5 042	-1 531	6 228	578
Aktiva	28 637	20 013	19 779	34 391	26 376
Tržby	64 997	45 478	50 264	72 680	71 747
Vlastní kapitál	16 612	11 013	9 479	15 707	16 287
EBT	-4 748	-5 103	-1 596	6 236	578
EBIT	-4 565	-4 973	-1 471	6 314	672

Rychlý test

Období	2004	2005	2006	2007	2008
Vlastní kapitál	16 612	11 013	9 479	15 707	16 287
Celková aktiva	28 637	20 013	19 779	34 391	26 376
Závazky + fin.majetek	8 133	4 253	8 735	14 982	9 032
Bilanční CF	34	851	-1 128	2 442	-2 633
Tržby	64 997	45 478	50 264	72 680	71 747

Index bonity

Období	2004	2005	2006	2007	2008
CF	34	851	-1 128	2 442	-2 633
Cizí zdroje	12 135	9 000	10 143	18 672	10 089
Celková aktiva	28 637	20 013	19 779	34 391	26 376
Zisk před zdaněním	-4 710	-5 103	-1 545	6 236	578
Celkové výkony	60 575	45 469	50 264	73 560	70 867
Zásoby	351	449	608	1 698	760

Z-score

Období	2004	2005	2006	2007	2008
Pracovní kapitál	8 259	8 498	11 208	16 379	15 750
Celková aktiva	28 637	20 013	19 779	34 391	26 376
Zisk po zdanění	-4 778	-5 042	-1 531	6 228	578
Zisk před zdaněním a úroky	-4 565	-4 973	-1 471	6 314	672
Vlastní kapitál	16 612	11 013	9 479	15 707	16 287
Celkové dluhy	12 135	9 000	10 143	18 672	10 089
Tržby	64 997	45 478	50 264	72 680	71 747

IN05

Období	2004	2005	2006	2007	2008
Celková aktiva	28 637	20 013	19 779	34 391	26 376
Cizí zdroje	12 135	9 000	10 143	18 672	10 089
Zisk před zdaněním a úroky	-4 565	-4 973	-1 471	6 314	672
Úroky	183	130	125	78	94
Výnosy	69 493	48 870	54 745	74 127	74 275
Oběžná aktiva	17 833	15 103	17 881	32 291	24 403
Krátkodobé závazky	9 574	6 605	6 673	15 912	8 653
Krátkodobé bankovní úvěry a výpomoci	0	0	0	0	0

HORIZONTÁLNÍ ANALÝZA AKTIV

Text	2005/2004		2006/2005		2007/2006		2008/2007	
	absolut.	relativní	absolut.	relativní	absolut.	relativní	absolut.	relativní
AKTIVA CELKEM	-8 624	-30,11%	-234	-1,17%	14 612	73,88%	-8 015	-23,31%
Dlouhodobý majetek	-5 876	-54,86%	-3 885	-80,37%	-317	-33,40%	52	8,23%
Dlouhodobý NM	-23	-37,70%	-17	-44,74%	-17	-80,95%	-4	-100,00%
Software	14	58,33%	-17	-44,74%	-17	-80,95%	-4	-100,00%
Nedokončený dlouhodobý nehmotný majetek	-37	-100,00%	0	0,00%	0	0,00%	0	0,00%
Dlouhodobý HM	-5 096	-51,52%	-3 868	-80,65%	-300	-32,33%	-244	-38,85%
Pozemky	-1 950	-95,03%	-94	-92,16%	0	0,00%	0	0,00%
Stavby	-2 860	-52,75%	-2 459	-95,98%	-25	-24,27%	-24	-30,77%
Samostatné movité věci a soubory movitých věcí	-323	-13,36%	-1 278	-61,00%	-275	-33,66%	-220	-40,59%
Poskytnuté zálohy na dlouhodobý hmotný majetek	37	N.A.	-37	-100,00%	0	0,00%	0	0,00%
Dlouhodobý FM	-757	-100,00%	0	0,00%	0	0,00%	300	N.A.
Podíly v ovládaných a řízených osobách	-757	-100,00%	0	0,00%	0	0,00%	300	N.A.
Oběžná aktiva	-2 730	-15,31%	2 778	18,39%	14 410	80,59%	-7 888	-24,43%
Zásoby	98	27,92%	159	35,41%	1 090	179,28%	-938	-55,24%
Materiál	98	32,03%	204	50,50%	210	34,54%	-58	-7,09%
Nedokončená výroba a polotovary	0	0,00%	0	0,00%	880	N.A.	-880	-100,00%
Zboží	0	0,00%	-45	-100,00%	0	0,00%	0	0,00%
Dlouhodobé pohledávky	0	0,00%	2 715	0,00%	2 715	100,00%	-953	-17,55%
Pohledávky - ovládající a řídící osoba	0	0,00%	2 715	N.A.	0	0,00%	-478	-17,61%
Jiné pohledávky	0	0,00%	0	0,00%	2 715	N.A.	-475	-17,50%
Krátkodobé pohledávky	-3 679	-23,04%	1 032	8,40%	8 163	61,28%	-3 364	-15,66%
Pohledávky z obchodních vztahů	-3 713	-23,28%	-1 970	-16,10%	10 499	102,26%	-3 193	-15,38%
Stát - daňové pohledávky	-15	-100,00%	0	0,00%	0	0,00%	0	0,00%
Krátkodobé poskytnuté zálohy	0	0,00%	96	N.A.	-66	-68,75%	19	63,33%
Dohadné účty aktivní	0	0,00%	0	0,00%	0	0,00%	0	0,00%
Jiné pohledávky	49	2450,00%	2 906	5698,04%	-2 270	-76,77%	-190	-27,66%
Krátkodobý FM	851	56,17%	-1 128	-47,68%	2 442	197,25%	-2 633	-71,55%
Peníze	1 212	6733,33%	-1 200	-97,56%	32	106,67%	26	41,94%
Účty v bankách	-361	-24,11%	72	6,34%	2 410	199,50%	-2 659	-73,49%
Časové rozlišení	-18	-19,15%	873	1148,68%	519	54,69%	-179	-12,19%
Náklady příštích období	-18	-19,15%	873	1148,68%	519	54,69%	-179	-12,19%

HORIZONTÁLNÍ ANALÝZA PASIV

Text	2005/2004		2006/2005		2007/2006		2008/2007	
	absolut.	relativní	absolut.	relativní	absolut.	relativní	absolut.	relativní
PASIVA CELKEM	-8 624	-30,11%	-234	-1,17%	14 612	73,88%	-8 015	-23,31%
Vlastní kapitál	-5 599	-33,70%	-1 534	-13,93%	6 228	65,70%	580	3,69%
Základní kapitál	0	0,00%	0	0,00%	0	0,00%	0	0,00%
Kapitálové fondy	-557	-100,00%	0	0,00%	0	0,00%	0	0,00%
Oceňovací rozdíly z přecenění majetku a závazků	-557	-100,00%	0	0,00%	0	0,00%	0	0,00%
Rezervní fondy	0	0,00%	0	0,00%	0	0,00%	0	0,00%
Zákonný RF/Nedělitelný fond	0	0,00%	0	0,00%	0	0,00%	0	0,00%
Statutární a ostatní fondy	0	0,00%	0	0,00%	0	0,00%	0	0,00%
VH minulých let	-4 778	-39,11%	-5 045	-67,82%	-1 531	-63,95%	6 230	721,90%
Nerozdělený zisk minulých let	-4 778	-39,11%	-3	-0,04%	0	0,00%	6 230	83,78%
Neuhrazená ztráta minulých let	0	0,00%	-5 042	N.A.	-1 531	30,36%	0	0,00%
VH běžného úč. obd.	-264	5,53%	3 511	-69,64%	7 759	-506,79%	-5 650	-90,72%
Cizí zdroje	-3 135	-25,83%	1 143	12,70%	8 529	84,09%	-8 583	-45,97%
Rezervy	0	0,00%	170	N.A.	-160	-94,12%	0	0,00%
Rezerva na důchody a podobné závazky	0	0,00%	170	N.A.	-170	-100,00%	10	N.A.
Ostatní rezervy	0	0,00%	0	0,00%	10	0,00%	-10	-100,00%
Dlouhodobé závazky	-60	-81,08%	3 286	23471,43%	-550	-16,67%	-1 324	-48,15%
Závazky - ovládající a řídicí osoba	0	0,00%	3 300	N.A.	-1 000	-30,30%	-1 124	-48,87%
Jiné závazky	0	0,00%	0	0,00%	450	N.A.	-200	-44,44%
Odložené daňové závazek	-60	-81,08%	-14	-100,00%	0	0,00%	0	0,00%
Krátkodobé závazky	-2 969	-31,01%	68	1,03%	9 239	138,45%	-7 259	-45,62%
Závazky z obchodních vztahů	-535	-26,41%	157	10,53%	7 202	437,01%	-6 248	-70,60%
Závazky - ovládající a řídicí osoba	-918	-100,00%	0	0,00%	0	0,00%	0	0,00%
Závazky ke společníkům, členům družstva a k účastníkům sdružení	0	0,00%	0	0,00%	0	0,00%	300	N.A.
Závazky k zaměstnancům	-16	-30,77%	2 140	5944,44%	576	26,47%	220	7,99%
Závazky ze SZ a ZP	-314	-14,31%	-127	-6,76%	-488	-27,84%	143	11,30%
Stát - daňové závazky a dotace	-1 104	-47,88%	-447	-37,19%	1 136	150,46%	-955	-50,50%
Kratkodobé přijaté zálohy	0	0,00%	0	0,00%	880	N.A.	-773	-87,84%
Dohadné účty pasivní	0	0,00%	-110	-100,00%	0	0,00%	22	N.A.
Jiné závazky	-82	-4,17%	-1 545	-81,92%	-67	-19,65%	32	11,68%
Bankovní úvěry a výpomoci	-106	-4,26%	-2 381	-100,00%	0	0,00%	0	0,00%
Bankovní úvěry dlouhodobé	-106	-4,26%	-2 381	-100,00%	0	0,00%	0	0,00%
Časové rozlišení	110	-100%	157	N.A.	-145	-92,36%	-12	-100%
Výdaje příštích období	0	0,00%	157	N.A.	-145	-92,36%	-12	-100,00%
Výnosy příštích období	110	-100,00%	0	0,00%	0	0,00%	0	0,00%

HORIZONTÁLNÍ ANALÝZA VÝKAZU ZISKU A ZTRÁTY

Text	2005/2004		2006/2005		2007/2006		2008/2007	
	absolut.	relativní	absolut.	relativní	absolut.	relativní	absolut.	relativní
Tržby za prodej zboží	-4 327	-99,17%	-36	-100,00%	0	0,00%	0	0,00%
Náklady vynaložené na prodané zboží	-4 246	-100,00%	45	N.A.	-45	-100,00%	0	0,00%
Obchodní marže	-81	-69,23%	-81	-225,00%	45	100,00%	0	0,00%
Výkony	-15 106	-24,94%	4795	10,55%	23296	46,35%	-2 693	-3,66%
Tržby za prodej vlastních výrobků a služeb	-15 192	-25,06%	4822	10,61%	22416	44,60%	-933	-1,28%
Změna stavu zásob vlastní činnosti	100	100,00%	0	0,00%	880	N.A.	-1 760	-200,00%
Aktivace	-14	-34,15%	-27	-100,00%	0	0,00%	0	0,00%
Výkonová spotřeba	-3 824	-21,10%	-2770	-19,38%	8961	77,75%	326	1,59%
Spotřeba materiálu a energie	-1 811	-34,52%	-376	-10,95%	428	13,99%	1 328	38,08%
Služby	-2 013	-15,64%	-2394	-22,04%	8533	100,79%	-1 002	-5,89%
Přidaná hodnota	-11 363	-26,69%	7484	23,98%	14380	37,16%	-3 019	-5,69%
Osobní náklady	-10 000	-24,31%	7755	24,91%	7002	18,01%	2 673	5,82%
Mzdové náklady	-7 595	-24,78%	5822	25,26%	5392	18,67%	2 047	5,97%
Odměny členům orgánů společnosti a družstva	-45	-56,25%	-35	-100,00%	0	0,00%	0	0,00%
Náklady na sociální zabezpečení a zdravotní pojištění	-2 357	-22,66%	1850	22,99%	1728	17,46%	626	5,39%
Sociální náklady	-3	-100,00%	118	N.A.	-118	-100,00%	0	0,00%
Daně a poplatky	-52	-30,41%	198	166,39%	-270	-85,17%	5	10,64%
Odpisy dlouhodobého nehmotného a hmotného majetku	-90	-6,77%	-698	-56,34%	-22	-4,07%	-9	-1,73%
Tržby z prodeje dlouhodobého majetku a materiálu	2 528	371,22%	835	26,02%	-4028	-99,60%	158	987,50%
Tržby z prodeje dlouhodobého majetku	2 557	412,42%	423	13,31%	-3584	-99,56%	158	987,50%
Tržby z prodeje materiálu	-29	-47,54%	412	1287,50%	-444	-100,00%	0	0,00%

Zůstatková cena prodaného dlouhodobého majetku a materiálu	4 531	2 127,23%	-1395	-29,41%	-3349	-100,00%	0	0,00%
Zůstatková cena prodaného dlouhodobého majetku	4 531	2 127,23%	-1395	-29,41%	-3349	-100,00%	0	0,00%
Změna stavu rezerv a opravných položek v provozní oblasti a komplexních nákladů příštích období	1 831	100,00%	211	N.A.	-371	-175,83%	160	100,00%
Ostatní provozní výnosy	-3 681	-97,38%	231	233,33%	143	43,33%	2 701	571,04%
Ostatní provozní náklady	-8 622	-82,32%	-712	-38,44%	-353	-30,96%	2 614	332,15%
Provozní výsledek hospodaření	-114	-2,56%	3191	69,86%	7858	570,66%	-5 603	-86,45%
Tržby z prodeje cenných papírů a podílů	200	N.A.	-200	-100,00%	0	0,00%	0	0,00%
Prodané cenné papíry a podíly	500	N.A.	-500	-100,00%	0	0,00%	0	0,00%
Výnosy z dlouhodobého finančního majetku	0	0,00%	0	0,00%	0	0,00%	0	0,00%
Výnosové úroky	-2	-66,67%	47	4700,00%	30	62,50%	-29	-37,18%
Nákladové úroky	-53	-28,96%	-5	-3,85%	-47	-37,60%	16	20,51%
Ostatní finanční výnosy	0	0,00%	8	N.A.	-8	-100,00%	11	N.A.
Ostatní finanční náklady	-8	-7,02%	44	41,51%	95	63,33%	21	8,57%
Finanční výsledek hospodaření	-241	-81,97%	316	59,07%	-26	-11,87%	-55	-22,45%
Daň z příjmů za běžnou činnost	-129	-189,71%	47	77,05%	22	157,14%	-8	-100,00%
-splatná	-11	-100,00%	0	0,00%	8	N.A.	-8	-100,00%
-odložená	-118	-207,02%	47	77,05%	14	100,00%	0	0,00%
Výsledek hospodaření za běžnou činnost	-226	-4,69%	3460	68,62%	7810	493,68%	-5 650	-90,72%
Mimořádné výnosy	-35	-38,46%	-5	-8,93%	-51	-100,00%	0	0,00%
Mimořádné náklady	3	5,66%	-56	-100,00%	0	0,00%	0	0,00%
Daň z příjmů z mimořádné činnosti	0	0,00%	0	0,00%	0	0,00%	0	0,00%
Mimořádný VH	-38	-100,00%	51	N.A.	-51	-100,00%	0	0,00%
Výsledek hospodaření za účetní období	-264	-5,53%	3511	69,64%	7759	506,79%	-5 650	-90,72%
Výsledek hospodaření před zdaněním	-393	-8,34%	3558	69,72%	7781	503,62%	-5 658	-90,73%

VERTIKÁLNÍ ANALÝZA AKTIV

Text	2004	2005	2006	2007	2008
AKTIVA CELKEM	100,00%	100,00%	100,00%	100,00%	100,00%
Dlouhodobý majetek	37,40%	24,15%	4,80%	1,84%	2,59%
Dlouhodobý nehmot. majetek	0,21%	0,19%	0,11%	0,01%	0,00%
Software	0,08%	0,19%	0,11%	0,01%	0,00%
Nedokončený dlouhodobý nehmotný majetek	0,13%	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%
Dlouhodobý hmotný majetek	34,54%	23,96%	4,69%	1,83%	1,46%
Pozemky	7,17%	0,51%	0,04%	0,02%	0,03%
Stavby	18,93%	12,80%	0,52%	0,23%	0,20%
Samostatné movité věci a soubory movitých věcí	8,44%	10,47%	4,13%	1,58%	1,22%
Poskytnuté zálohy na dlouhodobý hmotný majetek	0,00%	0,18%	0,00%	0,00%	0,00%
Dlouhodobý finanční majetek	2,64%	0,00%	0,00%	0,00%	1,14%
Podíly v ovládaných a řízených osobách	2,64%	0,00%	0,00%	0,00%	1,14%
Oběžná aktiva	62,27%	75,47%	90,40%	93,89%	92,52%
Zásoby	1,23%	2,24%	3,07%	4,94%	2,88%
Materiál	1,07%	2,02%	3,07%	2,38%	2,88%
Nedokončená výroba a polotovary	0,00%	0,00%	0,00%	2,56%	0,00%
Zboží	0,16%	0,22%	0,00%	0,00%	0,00%
Dlouhodobé pohledávky	0,00%	0,00%	13,73%	15,79%	16,97%
Pohledávky - ovládající a řídicí osoba	0,00%	0,00%	13,73%	7,89%	8,48%
Jiné pohledávky	0,00%	0,00%	0,00%	7,89%	8,49%
Krátkodobé pohledávky	55,76%	61,40%	67,34%	62,47%	68,70%
Pohledávky z obchodních vztahů	55,70%	61,15%	51,91%	60,38%	66,62%
Stát - daňové pohledávky	0,05%	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%
Krátkodobé poskytnuté zálohy	0,00%	0,00%	0,49%	0,09%	0,19%
Dohadné účty aktivní	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%
Jiné pohledávky	0,01%	0,25%	14,95%	2,00%	1,88%
Krátkodobý finanční majetek	5,29%	11,82%	6,26%	10,70%	3,97%
Peníze	0,06%	6,15%	0,15%	0,18%	0,33%
Účty v bankách	5,23%	5,68%	6,11%	10,52%	3,64%
Časové rozlišení	0,33%	0,38%	4,80%	4,27%	4,89%
Náklady příštích období	0,33%	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%

VERTIKÁLNÍ ANALÝZA PASIV

Text	2004	2005	2006	2007	2008
PASIVA CELKEM	100,00%	100,00%	100,00%	100,00%	100,00%
Vlastní kapitál	58,01%	55,03%	47,92%	45,67%	61,75%
Základní kapitál	3,50%	5,01%	5,07%	2,91%	3,80%
Kapitálové fondy	1,95%	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%
Oceňovací rozdíly z přecenění majetku a závazků	1,95%	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%
Rezervní fondy	26,59%	38,05%	38,50%	22,14%	28,87%
Zákonný rezervní fond / Nedělitelný fond	2,10%	3,00%	3,04%	1,75%	2,28%
Statutární a ostatní fondy	24,49%	35,04%	35,46%	20,39%	26,59%
VH minulých let	42,66%	37,17%	12,10%	2,51%	26,89%
Nerozdělený zisk minulých let	42,66%	37,17%	37,60%	21,62%	51,81%
Neuhrazená ztráta minulých let	0,00%	0,00%	-25,49%	-19,11%	-24,92%
VH běžného účetního období	-16,68%	-25,19%	-7,74%	18,11%	2,19%
Cizí zdroje	42,38%	44,97%	51,28%	54,29%	38,25%
Rezervy	0,00%	0,00%	0,86%	0,03%	0,04%
Rezerva na důchody a podobné závazky	0,00%	0,00%	0,86%	0,00%	0,04%
Ostatní rezervy	0,00%	0,00%	0,00%	0,03%	0,00%
Dlouhodobé závazky	0,26%	0,07%	16,68%	8,00%	5,41%
Závazky - ovládající a řídící osoba	0,00%	0,00%	16,68%	6,69%	4,46%
Jiné závazky	0,00%	0,00%	0,00%	1,31%	0,95%
Odložený daňový závazek	0,26%	0,07%	0,00%	0,00%	0,00%
Krátkodobé závazky	33,43%	33,00%	33,74%	46,27%	32,81%
Závazky z obchodních vztahů	7,07%	7,45%	8,33%	25,73%	9,87%
Závazky - ovládající a řídící osoba	3,21%	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%
Závazky ke společníkům, členům družstva a k účastníkům sdružení	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%	1,14%
Závazky k zaměstnancům	0,18%	0,18%	11,00%	8,00%	11,27%
Závazky ze SZ a ZP	7,66%	9,39%	8,86%	3,68%	5,34%
Stát - daňové závazky a dotace	8,05%	6,01%	3,82%	5,50%	3,55%
Kratkodobé přijaté zálohy	0,00%	0,00%	0,00%	2,56%	0,41%
Dohadné účty pasivní	0,38%	0,55%	0,00%	0,00%	0,08%
Jiné závazky	6,87%	9,42%	1,72%	0,80%	1,16%
Bankovní úvěry a výpomoci	8,68%	11,90%	0,00%	0,00%	0,00%
Bankovní úvěry dlouhodobé	8,68%	11,90%	0,00%	0,00%	0,00%
Časové rozlišení	-0,38%	0,00%	0,79%	0,03%	0,00%
Výdaje příštích období	0,00%	0,00%	0,79%	0,03%	0,00%
Výnosy příštích období	-0,38%	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%

VERTIKÁLNÍ ANALÝZA VÝKAZU ZISKU A ZTRÁTY

Text	2004	2005	2006	2007	2008
TRŽBY CELKEM	100,00%	100,00%	100,00%	100,00%	100,00%
Obchodní marže	0,18%	0,08%	-0,09%	0,00%	0,00%
Výkony	93,20%	99,98%	100,00%	101,21%	98,77%
Tržby za prodej vlastních výrobků a služeb	93,29%	99,92%	100,00%	100,00%	100,00%
Změna stavu zásob vlastní činnosti	-0,15%	0,00%	0,00%	1,21%	-1,23%
Aktivace	0,06%	0,06%	0,00%	0,00%	0,00%
Výkonová spotřeba	27,88%	31,43%	22,93%	28,19%	29,01%
Spotřeba materiálu a energie	8,07%	7,55%	6,09%	4,80%	6,71%
Služby	19,81%	23,88%	16,84%	23,39%	22,30%
Přidaná hodnota	65,50%	68,63%	76,98%	73,02%	69,77%
Osobní náklady	63,28%	68,46%	77,37%	63,14%	67,69%
Mzdové náklady	47,15%	50,69%	57,44%	47,15%	50,61%
Odměny členům orgánů společnosti a družstva	0,12%	0,08%	0,00%	0,00%	0,00%
Náklady na sociální zabezpečení a zdravotní pojištění	16,01%	17,69%	19,69%	15,99%	17,07%
Sociální náklady	0,00%	0,00%	0,23%	0,00%	0,00%
Daně a poplatky	0,26%	0,26%	0,63%	0,06%	0,07%
Odpisy dlouhodobého nehmotného a hmotného majetku	2,04%	2,72%	1,08%	0,71%	0,71%
Tržby z prodeje dlouhodobého majetku a materiálu	1,05%	7,06%	8,05%	0,02%	0,24%
Tržby z prodeje dlouhodobého majetku	0,95%	6,99%	7,16%	0,02%	0,24%
Tržby z prodeje materiálu	0,09%	0,07%	0,88%	0,00%	0,00%
Zůstatková cena prodaného dlouhodobého majetku a materiálu	0,33%	10,43%	6,66%	0,00%	0,00%
Zůstatková cena prodaného dlouhodobého majetku	0,33%	10,43%	6,66%	0,00%	0,00%
Změna stavu rezerv a opravných položek v provozní oblasti a komplexních nákladů příštích období	-2,82%	0,00%	0,42%	-0,22%	0,00%
Ostatní provozní výnosy	5,82%	0,22%	0,66%	0,65%	4,42%
Ostatní provozní náklady	16,11%	4,07%	2,27%	1,08%	4,74%
Provozní výsledek hospodaření	-6,85%	-10,04%	-2,74%	8,92%	1,22%
Tržby z prodeje cenných papírů a podílů	0,00%	0,44%	0,00%	0,00%	0,00%
Prodané cenné papíry a podíly	0,00%	1,10%	0,00%	0,00%	0,00%
Výnosy z dlouhodobého finančního majetku	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%
Výnosové úroky	0,00%	0,00%	0,10%	0,11%	0,07%
Nákladové úroky	0,28%	0,29%	0,25%	0,11%	0,13%
Ostatní finanční výnosy	0,00%	0,00%	0,02%	0,00%	0,02%
Ostatní finanční náklady	0,18%	0,23%	0,30%	0,34%	0,37%

Finanční výsledek hospodaření	-0,45%	-1,18%	-0,44%	-0,34%	-0,42%
Daň z příjmů za běžnou činnost	0,10%	-0,13%	-0,03%	0,01%	0,00%
-splatná	0,02%	0,00%	0,00%	0,01%	0,00%
-odložená	0,09%	-0,13%	-0,03%	0,00%	0,00%
VH za běžnou činnost	-7,41%	-11,09%	-3,15%	8,57%	0,81%
Mimořádné výnosy	0,14%	0,12%	0,10%	0,00%	0,00%
Mimořádné náklady	0,08%	0,12%	0,00%	0,00%	0,00%
Daň z příjmů z mimořádné činnosti	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%
Mimořádný VH	0,06%	0,00%	0,10%	0,00%	0,00%
VH za účetní období	-7,35%	-11,09%	-3,05%	8,57%	0,81%
VH před zdaněním	-7,25%	-11,22%	-3,07%	8,58%	0,81%